全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GUN XUEQIU

书写美国最伟大的价值

投资大师沃伦·巴菲特投资与智慧传奇

Shuxie Meiguo Zuiweida De Jiazhi

Touzi Dashi Aolunbafeite Touzi Yu Zhihui Chuanqi

滚雪球

巴菲特的财智人生

GUN XUEQIU

陈绪飞/编著

投资并非一个智商为160的人就一定能击败智商为130的人的游戏。
股市有风险，长期持有才是王道。
一起走近股神巴菲特的财智人生。



海潮出版社
Hai Chao Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



滚雪球

GUN XUEQIU

巴菲特的财智人生

陈绪飞/编著



海潮出版社
Hai Chao Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

滚雪球：巴菲特的财智人生 / 陈绪飞编著.—北京：海潮出版社，2010.12

ISBN 978-7-80213-949-7

Ⅰ.①滚… Ⅱ.①陈… Ⅲ.①巴菲特，W.—投资—经验
Ⅳ.①F837.124.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 265242 号

书　　名：滚雪球：巴菲特的财智人生
编　　著：陈绪飞
责任编辑：崔树森
封面设计：纸衣裳书装
责任校对：徐云霞
出版发行：海潮出版社
社　　址：北京市西三环中路 19 号
邮政编码：100841
电　　话：(010)66969738(发行)　66969736(编辑)　66969746(邮购)
经　　销：全国新华书店
印刷装订：北京毅峰迅捷印刷有限公司
开　　本：787mm×1092mm　1/16
印　　张：21.75
字　　数：300 千字
版　　次：2011 年 6 月第 1 版
印　　次：2011 年 6 月第 1 次印刷
ISBN 978-7-80213-949-7
定　　价：38.00 元
(如有印刷、装订错误，请寄本社发行部调换)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

沃伦·巴菲特——美国最成功的集团企业的塑造者，一举一动都影响全球市场走势的投资大师，一个和杰克·韦尔奇一样懂得管理的人，一个宣称在死后50年仍有影响的人，以世界顶尖投资人和令人难以企及的财富创造能力而赢得世人盛赞和追捧。

在过去40年的时间里，巴菲特在股票市场的业绩非凡，获取了惊人的赢利，未曾遭遇过大的风险，也没有出现过亏损年度，这真是一个奇迹！在市场专家、华尔街经纪人及旁观者们看来简直是一件不可思议的事。通过连续、高质量的滚动，巴菲特获得了97亿美元的收益净值。无论股市行情牛气冲天抑或疲软低迷，无论经济繁荣与否，巴菲特在市场上的表现总是利落、漂亮。

在这里，我们讲的不只是一个大师的传奇，更是一个无比成功的投资人的自画像：他凭正义和品德战胜了大都市的尔虞我诈，并且用自己的执著甚至顽固引领瞬息万变的投资世界。

毋庸置疑，巴菲特那种超乎常人的欲望使他成为美国传奇的独特形象，他不仅是一个杰出的投资家，而且是美国资本主义的代言人；他不仅证明了投资是一种理性的、可以捉摸的事业，而且为世人揭开了华尔街神秘的面纱；更重要的是，他的成功成为全世界梦想家的希望和承诺。

《滚雪球：巴菲特的才智人生》这本书以巴菲特独有的投资风格和管理方式为焦点，对他充满传奇色彩的投资策略、人生哲学和管理智慧等进行深入透彻的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

描述和分析，并运用大量材料重现了几十年前巴菲特如何巧妙地寻找价值洼地，如何出其不意地挖掘潜在的投资价值，如何将伯克希尔·哈撒韦公司塑造成美国最大的集团企业的奥秘。

本书通过对“股神”巴菲特的全面分析，向读者呈现了巨大的成功、卓越的领导力和慷慨的慈善家背后的巴菲特。本书不仅记录了巴菲特的投资思想，还全面分析了其开阔的多面性思维，既可以使读者运用到生意中又能够主导我们的日常决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

第一章

人生就像滚雪球——“股神”巴菲特是这样炼成的

2006年，我承诺逐步把所持伯克希尔-哈撒韦公司的股票全部捐献给慈善基金会。对此决定，我开心之至。

——个真实的沃伦·巴菲特

一个美国投资家的成长 / 2
投资界一颗冉冉升起的“新星” / 6
伯克希尔王国的创立——从2500万美元到620亿美元 / 9
巴菲特创建帝国的吸金大法 / 14
利用商业头脑做慈善——巴菲特 / 18
巴菲特的长寿秘诀 / 21

第二章

攥成初期雪球——成就巴菲特的那些巨人们

沃伦·巴菲特是全球公认的历史上最伟大的经济人物，最杰出的国际资本运作大师。他被誉为美国的投资家、企业家、及慈善家，被称为股神。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而巴菲特从不认为自己在投资方面的非凡成就出自天赋，他一再强调那些伟大的投资家及其理论对自己产生过重要影响，他认为，如果不是站在了这些巨人的肩上，他便不可能有今天的成绩。也因这些人而更显璀璨迷人。那么，是谁造就了巴菲特今天的财富与名声呢？

从格雷汉姆到费舍尔，再到威廉姆斯，价值成长投资理论在不断丰富、发展和完善之中，而价值成长投资的集大成者是“股神”沃伦·巴菲特。

格雷厄姆——巴菲特的精神导师 / 26
查理·芒格——巴菲特的灵魂导师 / 32
菲利普·费舍尔——巴菲特为门外汉推荐的投资咨询家 / 39
约翰·凯恩斯——巴菲特投资灵感的源泉 / 44
“证券分析”之父葛拉汉——改变巴菲特的一生 / 49
罗斯·布朗金——足足3米高的B夫人 / 53

第三章

给雪球补给原料——财富的原始积累

世界首富的宝座所象征的绝不仅仅是一个简单的钱数，它所包含的东西有很多。在巴菲特身上就意味着他擅长投资。

“股神”巴菲特本身是股票经纪出身，很早就把赚来的钱用来投资。另外，年轻人是可以接受更高风险的投资。原始资本的积累很重要，越早计划你的财富管理，成功的机会也就越高。

世界首富——赢在“吝啬”的人格 / 62
情商和智商一样重要 / 68
坚持你所喜欢的 / 71
解读公司财务报表很重要 / 75
投资要选择负债率低的公司 / 79
考虑经济政策对股市的影响 / 83
价值评估指标 / 86



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对现金流量进行评估 / 91
运用概率估值 / 94

第四章

把雪球做大的核心——巴菲特坚守一生的投资理念

沃伦·巴菲特无疑是一个带有传奇色彩的人物，他的投资理念被无数人奉为经典。总是会有专业投资人士试图将巴菲特的投资理念系统归纳整理，却发现这看似简单却很难实现，于是，人们记住了一些经典的投资法则，巴菲特的投资原则首要之处是：记住股市大崩溃。即是说，要以稳健的策略投资，确保自己的资金不受损失，并且要永远记住这一点。

股市里的沉默是金 / 98
认清问题比解决问题更重要 / 100
投资是理性分析的结果 / 103
选对投资工具很重要 / 107
敢于冒险才能成为最大的赢家 / 113
寻找商机需要一双慧眼 / 116
忘掉分散性投资 / 118

第五章

把雪球做“实”的重点——巴菲特超级简单的投资哲学

由罗杰·洛文斯坦撰写的巴菲特传记中，篇首是世界首富比尔·盖茨的一篇短文。盖茨写道：“他的笑话令人捧腹，他的饮食——一大堆汉堡和可乐——妙不可言。简而言之，我是个巴菲特迷。”盖茨牢牢记住巴菲特的投资理论：在最低价格时买进股票，然后就耐心等待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找股票买卖的最佳时机 / 122
只有远离市场才能看清市场 / 126
充分相信自己的直觉 / 128
抓住赚钱的每一个机会 / 133
何时卖空很重要 / 137
投资原则是通用的 / 140
时刻给自己留一些“子弹” / 144

第六章

制作雪球的实践方法——巴菲特的投资策略盛宴

巴菲特的精明之处就是：利用其他投资者的认识偏差或锚定效应等心理特点来实施成本集中策略。一般的投资者受传统均值方差投资理念的影响，注重投资选择的多样化和时间的间隔化来分散风险，从而不会在机会到来时集中资金进行投资，导致收益随着风险的分散也同时分散。而行为金融投资者则在捕捉到市场价格被错误定价的股票后，率先集中资金进行集中投资，赢取更大的收益。

大师也投机——从巴菲特和索罗斯谈起 / 148
阅读对投资的重要性 / 153
耐心等候买入时机 / 155
把赌注押注在高概率事件上 / 162
熟知“卖出”策略 / 164
价值投资的关键三要素 / 167
巴菲特的股票帝国 / 170

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

滚雪球的指导思想——炒股就是炒心态

人与人之间生理上的差异是很小的，但股票投资活动的结果却表现出天壤之别。面对同样的股市，有的人赚得盆满钵满，有的人的钱却越炒越少；有的人因炒股成为百万富翁，有的人却因炒股倾家荡产，这是为什么？成功者成功的秘密是什么？失败者失败的原因在哪里？

答案就是：股市是有经验的人获得很多金钱，有金钱的人获得很多经验的地方，在股市中保持良好心态，你使你在股市中做到不输的窍门。

心态决定投资 / 176
战胜贪婪和恐惧 / 180
跟巴菲特学点心理运算 / 183
考虑沃特·米提效应 / 187
炒新股要抓住时机 / 191
将价值投资进行到底 / 195
投资者情绪对证券市场的影响 / 198
盲目自信等于自掘坟墓 / 201
自制力是成功的基石 / 204
不良心理的应对策略 / 208
理性面对亏损 / 212
把投资当成一种生活方式 / 215

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

防止雪球崩溃的前提——为什么永远是10%的人赚钱

巴菲特发表一年一度的《致股东的一封信》,其中重申了让自己成功的投资“秘诀”。巴菲特说,两个原则最重要:“第一,把股票投资当做生意的一部分;第二,确立安全边界。换句话说,我们的防守一直好于进攻,这种情况可能会继续下去。”在动荡股市中,巴菲特的这些建议都是符合时宜的。

盈利才是硬道理 / 220
该出手时就出手之当价格吸引你时 / 222
该出手时就出手之行情下跌时 / 224
该出手时就出手之当好公司出大问题时 / 226
股票投资就像打棒球 / 229
选择股票卖出的重要时机 / 232
不要凭借小道消息赚钱 / 235

第九章

雪球几何增长的技巧——巴菲特投资智慧的八大原则

一个吹笛子的人和一个真正的天才,两者之间有什么不同之处?一个吹笛子的人如果吹得很好听,可能后面会有人跟着,哪怕这个吹笛子人走到悬崖边他们都不会知道,只是盲目的跟着。有些人可能会以为巴菲特既然是一个投资方面的天才,是一个大家,我们应该盲目的不用顾虑什么,跟着他就可以了。殊不知我们应该把他当成一位导师,所谓导师就好比是一个教练,真正做决定的人还是你自己。

复利投资——让钱生钱 / 240

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拒绝盲目跟风，先下手为强 / 245
生意不熟不做 / 250
值得投资才是长期投资的前提 / 255
危机中也许就蕴含着利益 / 257
只为超级强者“拎球棒” / 260
会买是银，会卖是金 / 265
涨得越高跌得越狠 / 268

第十章

巴菲特的投资王牌——可以不挣钱，但是不要赔钱

股市之中常常风云突变，不时会有虚实参半、令人无所适从的消息传来，这种时候一定要有自主判断、自主决策的能力。避免人买亦买、人亏亦亏。

投资大师巴菲特在他的投资理论中，讲述了安全边际原则、价值与价格的关系理论、持股方法、选择买卖的最佳时机等一系列简单而适用的投资方法，其中他一再强调的是安全投资原则，保住资本是他首要的投资法则，那就是：“永远不要赔钱！”

举债炒股——永远追不上市场先生的脚步 / 274
保持一份清醒最重要 / 277
只买价格合理的东西 / 282
不要被股市陷阱所迷惑 / 286
行动与思考缺一不可 / 290
选择安全性能高的股票 / 294
“市场先生”也有犯错误的时候 / 299
对于金钱一定要有储蓄意识 / 302

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

跟巴菲特学习管理——卓越的领导人是这样炼成的

投资大师的盛名掩盖了一位管理大师。股神的神话其实是管理的故事，既是管理者巴菲特的杰作，也是哈撒韦公司团队的成就。“神”无法模仿，和“神”同桌吃饭不如和“人”切磋管理。

股东与经理同舟共济 / 306
学会近乎狂热地重视公司声誉 / 310
管理层品质和挑选优质股一样重要 / 313
高管的过高的薪酬，不是一个微小的财务问题 / 317
决策者需要重视别人的意见 / 320
认清你的优势在哪里 / 325
优秀领导人的共性 / 329
领导者的时间：思、学胜于行 / 333

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 人生就像滚雪球

——"股神"巴菲特是这样炼成的



2006年，我承诺逐步把所持伯克希尔–哈撒韦公司的股票全部捐献给慈善基金会。对此决定，我开心之至。

——个真实的沃伦·巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个美国投资家的成长

沃伦·巴菲特，是一位极富传奇色彩的股市投资奇才，是有史以来最伟大的投资家。他依靠股票、外汇市场的投资，成为世界上数一数二的富翁。他倡导的价值投资理论风靡世界。

巴菲特是当今股票市场最成功的投资者，在其40多年的股票投资活动中，巴菲特创造了年均收益率近30%的杰出成就，在股票投资历史上，至今无人能与之相比。因此很多人都觉得巴菲特的经历充满了传奇色彩，而他本身就是谜一样的人物。

1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。沃伦·巴菲特的父亲霍华德·巴菲特有三个孩子——大女儿多丽丝，小女儿罗贝塔，巴菲特排行老二，是唯一的儿子。

巴菲特出生的时候，正值美国经济大萧条时期，也是他们家里最困难的时期。霍华德·巴菲特是奥马哈联合大街银行的一名证券推销员。1931年8月，就在小巴菲特还有两个星期就要迎来第一个生日的时候，这家银行倒闭了，他的父亲既失去了工作，又破了产，因为他的所有的储蓄都随着这家银行的倒闭一起烟消云散了。后来，他的父亲又因为投资股票而血本无归，家里生活异常拮据，为了省下一点咖啡钱，巴菲特的母亲甚至不去参加朋友的聚会。早期的艰苦生活似乎让小巴菲特对财富充满了渴望。在苦难的生活中，巴菲特作为父母唯一的儿子，显示出超乎年龄的谨慎。巴菲特从不去陌生的地方，也不惹是生非或寻衅滋事。他走路都很小心，以防止跌倒。

巴菲特小的时候最喜欢的玩具之一，就是一个绑在手腕上的金属货币兑换器。很多时候他就像个卖冰激凌的人一样，四处走动兑换零钱。以此来娱乐。

小巴菲特受父亲的影响，很小的时候，就已经极具投资意识，而且对股票和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1941年，巴菲特11岁，他平生第一次购买股票——他用自己的积蓄购买了城市服务公司的3只股票。但很快，股票就从每股38美元的价格跌到每股29美元，但他并未因此卖出股票；在股票涨到每股40美元的时候，他把股票抛出，从中获得了5美元的纯利。这次是他人生中第一次股票交易，而这也奠定了他日后投资的基础——稳健和保守。

巴菲特对股票市场的估计敏锐、准确，在这方面他要比其他人精明得多。他一直关注着股票市场的变化，并且计算维持有利的平均价格而买进或卖出股票，以此来获得比较高的收益。当他处在学生时期，就能很透彻地理解早期的股票市场投资经验，这条经验就是：你不要被人们的言论所左右，也不要把你的所作所为告诉其他投资者。

巴菲特12岁时，他和爷爷欧内斯特·巴菲特生活在一起。爷爷经营着一家杂货店。那时，巴菲特的爷爷决心要写一本书，书的名字为《怎样经营杂货店以及有关钓鱼的几个技巧》，每天晚上由爷爷口述，巴菲特代笔书写。

1942年，他的父亲霍华德被选为国会议员，这个变化影响到了巴菲特的生活。不久，他们全家搬到了弗吉尼亚州的弗雷德里克斯堡。巴菲特的姐姐和妹妹都因为搬家而感到高兴，他却因此心情非常郁闷，因为搬家他就要离开爷爷家了。巴菲特说："我一点都不喜欢搬家，因为我喜欢爷爷，为此我感到非常痛苦。"他常在信中告诉爷爷，现在他住的地方很糟糕。巴菲特的爷爷要求巴菲特的父亲把巴菲特送来。第二个月，巴菲特就又回到了爷爷身边。1943年6月，巴菲特回到父母身边，但每年暑假他都要去爷爷那里。

1943年7月，巴菲特一家搬到了华盛顿哥伦比亚特区，靠近马萨诸塞大街。此时，巴菲特已经长成了一个小伙子，这一年巴菲特当上了报童。开始送《华盛顿邮报》，后来又送《华盛顿时代先驱报》。他一共建立了五条送报路线，每天早上要送将近500份报纸，同时还推销杂志来提高收入，这个业余兼职的初中生每个月可以挣到175美元，相当于当时一个标准白领的收入。

也是在这一年，巴菲特第一次真正的叛逆，他离家出走去了宾夕法尼亚州的赫希。出走的时候，他还带着密苏里国会议员的儿子罗杰·贝尔和另一个好朋友。巴菲特觉得成天和家人待在一起，而且总是待在华盛顿，这样都让他快疯了，于是他决定到外面去玩一玩。他知道赫希有一个高尔夫球场，他觉得和朋友到那里后，可以在那里当球童住几日。可是，刚到赫希，他们就遭到了警察的怀疑盘问。最终，他们向警察证明自己是无辜的才被放走，但是这件事让他们大为扫兴，于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是他们就坐车回家了。

巴菲特小时候很喜欢《赚到 100 美元的 1000 招》一书。他在 14 岁时,用 1200 美元现金从他父亲手中买下了一块 40 英亩未曾耕种过的农场,然后把农场租给了别人耕种。

16 岁那一年，巴菲特和一位比他大一岁的同学唐丹利共同出资 350 美元购买了一辆老式劳斯莱斯轿车。当时那辆车被当做废品卖给了巴尔的摩南郊的一个旧货站。巴菲特觉得这个车还有利用的价值,于是他和丹利驾驶父亲霍华德的别克轿车前往巴尔的摩。他们把车弄回华盛顿后,对劳斯莱斯车进行了维修,就开始对外出租,租金一天是 35 美元。

除了劳斯莱斯轿车出租生意之外,巴菲特还有别的生意。他经营了一个花生自动售货机和一个弹球机,他把这个弹球机生意取名为威尔逊游戏机公司。后来,巴菲特把用 25 美元组装成的弹球机安装在威斯康星大街的一家理发店里。在第一天,弹球机就给他赚了 14 美元。一个月之内,他和伙伴合资在 3 家理发店里设置了弹球机,他们的生意很好,于是他们又扩大到 7 家,这样他每周就有 50 美元的收入。1947 年 8 月，巴菲特把威尔逊游戏公司以 1200 美元卖给了一个退伍军人。金钱的魔力使巴菲特对商业更加痴迷,后来他开始进行一系列的金融冒险。

读大学时他又找到了一份送报的工作。他开着一辆 1941 年款福特车在美国西南部奔波,为《林肯周报》监督 6 个县城的 50 个报童每天的送报工作,工资是每小时 75 美分,巴菲特摇身一变,成为一个管理者。

1949 年冬天,巴菲特又搞了一个“巴菲特高尔夫球公司”,到 1950 年 7 月,他一共销售了 220 打高尔夫球,从中赚了 1200 美元,此时的巴菲特既是老板,又是经理人。

大学毕业时巴菲特把他各项经营的总收入加起来，已经攒下了 9800 美元，与其他只会花钱的同学相比有钱得很，甚至比那些全职工作的成年人的收入也高得多。这个万元户,在当时算得上一个小小富翁。

这时的巴菲特年仅 19 岁,却已经有 13 年的商业经验。

尽管他就读的沃顿商学院声名远播,但是那里的课程让人感到乏味。巴菲特毫不客气地说自己比教授懂得还要多。大学教授都有一套完美的理论,但却对巴菲特渴望获得的赚钱技巧一无所知。

正是这些宝贵的商业经验,使巴菲特对企业经营有着深入的了解,而分析企业经营的竞争优势,正是巴菲特一生投资成功的根本所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资界一颗冉冉升起的"新星"

金钱的魔力使巴菲特对商业更加痴迷,后来他开始进行一系列的金融冒险。巴菲特高中毕业时只有 16 岁,这时他已经有了 6000 美元的积蓄,其中大部分钱来源于他投递报纸所得。这使得巴菲特在青年时期就已经通过商业投资成为了千万富翁。

巴菲特的父亲是一个股票经纪人,巴菲特经常到父亲的办公室,从小就对股票交易产生了浓厚的兴趣。他从 10 岁就开始进行股票投资。到高中时,巴菲特已经是学校里的炒股高手。

1947 年,在父亲的力劝之下,巴菲特进入宾夕法尼亚大学沃顿商学院攻读财务和商业管理。在学校里,他加入了共和党人俱乐部,不久他就成为了该俱乐部有史以来最年轻的一位主席。在大学一年级时,巴菲特和查尔斯·彼得森同住在一屋,查尔斯是奥马哈人,后来成为他的首批投资者。不久,巴菲特又结识了墨西哥人哈里·贝雅。贝雅是校园里最严肃的学生,但巴菲特常常和他开玩笑,并且戏称自己和墨西哥的"印第安人"住在一起。他俩工业课的成绩经常都得 A,但巴菲特比贝雅在这门课上花的工夫要少很多。尽管贝雅不满于他轻而易举获得的好成绩,但是巴菲特诚实、平易近人、不摆架子,使他打心底里喜欢巴菲特。

巴菲特在宾夕法尼亚大学读了两年后, 转到了内布拉斯加大学学习, 并于 1950 年在此获取了理学学士学位。他在短短三年的时间,轻松地完成了两所大学的学业,并且拿到了学位。在他撰写毕业论文时,仍能挤出时间找一些赚钱的机会。在宾夕法尼亚读书时,他利用暑假和圣诞节假日在奥马哈市的商店工作——卖男式衬衫。尽管工资不高,但是这份工作使他掌握了企业运行的第一手资料。在这段时间,他还收集了 220 打高尔夫球,从中获得了 1200 美元的收入。在内布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉斯加大学，巴菲特担任《林肯》杂志发行部的营业部主任，负责60个报童在6个地区的投递工作。

1950年夏天，19岁的巴菲特用一年的时间完成14门课程的学习，从内布拉斯加大学毕业，然后向哈佛商学院提出入学申请。在面试时，哈佛大学考官以巴菲特年龄太小拒绝他进入哈佛学习。

巴菲特进入哈佛大学的梦想破灭了，这件事情对他的打击不小。此后不久，他很快就意识到，教授商业课的权威在哥伦比亚大学，于是他向哥伦比亚大学提出入学申请。哥伦比亚大学有非常好的经济系，那里有几个教授是普通股票估价课程的大人物，像格雷厄姆和多德，很快，他就收到了入学通知。

巴菲特进入哥伦比亚大学金融系，成了著名投资专家、证券分析学之父本杰明·格雷厄姆的弟子。

但一直到巴菲特大学毕业前，他和大多数散户一样，也只是看图表，做技术分析，猜股价趋势，到处打听小道消息，追涨杀跌，是一个普普通通的小股民，业绩也相当一般。

在1950年大学快毕业时，巴菲特读到了格雷厄姆的投资名著《聪明的投资人》，茅塞顿开，原来真正的投资之道是价值投资。于是，他投身到哥伦比亚大学格雷厄姆门下读了研究生。1951年，巴菲特毕业后回家在父亲的经纪公司做了3年经纪人，之后终于得到机会在格雷厄姆的投资公司工作了两年。在导师的言传身教下，巴菲特终于得到了价值投资的真谛，他的投资业绩大大改善，个人财富也从大学毕业时的9800美元激增到14万美元。

在父亲的经纪公司做经纪人期间，曾发生一个小插曲，让这位股神遇到了前所未有的挫折。以为在这之前他已经对自己的投资能力超级自信了。

在Buffet-Falk，沃伦被安置在没有空调的四间私人办公室中的一间，紧挨着“笼子”，那是职员处理钱和证券的一块用玻璃围住的区域。他开始向他认识的最安全的人——姨妈和大学朋友们推销他最喜欢的股票，包括他在沃顿的第一个室友查克·彼得森，他当时在Omaha从事房地产行业。

“我打的第一个电话是给我的姨妈爱丽丝，我卖给她100股GEICO(政府员工保险公司，是美国第四大客户汽车保险公司)。她让我感觉良好。她对我很感兴趣。接着，我让弗雷德、史坦贝克、查克·彼得森等等我能找到的人都买了。但大多数是我自己买了。因为其他人不买，我就想办法自己再买5股。我有一个野心，我想拥有这家公司千分之一的股份。我计算出，如果这家公司有一天能值10亿美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元而我又有千分之一的股份,那我也有 100 万美元了。"

同时,沃伦的工作还包括接受委托卖股票。但在这个狭小的圈子之外,他发现碰到了几乎无法克服的困难。他开始遇到他的父亲当初创立这家经纪公司时面对的障碍,尝到那些 Omaha 古老家族的人——银行、牧场、啤酒厂以及大百货商店的拥有者对这个杂货商的孙子嗤之以鼻的滋味。现在他的父母已经回华盛顿,孤身一人留在 Omaha,沃伦感觉自己得不到一点尊重。

大客户们并不把沃伦当回事。内布拉斯加联合制造厂,他父亲的一个客户,曾经安排他在早上 5 点 30 分出来。"我 21 岁了。我围着这些人卖股票。而当我把一切都安排好时,他们会问,'你父亲是怎么看的?'我总是碰到这种情况。"沃伦看起来像"傻瓜"一样,努力地去推销。他不知道如何解读别人,不会稍稍交谈,当然也不是一个好的听众。他谈话的方式是宣传而不是接收。一紧张,他就会像一个消防水管一样滔滔不绝地讲那些他喜欢的股票的信息。一些潜在的客户听着他的高音调,通过其他渠道验证,然后利用他的思想,最后却从其他经纪人那儿买股票,他却拿不到佣金。沃伦震惊于这些和他面对面说话,而且还会一次又一次在城里碰面的人的背信弃义。他感觉自己被欺骗了。有些时候他只是感到困惑。

戴尔·卡耐基的第一条原则——不要吹毛求疵——还没有被充分理解。沃伦用后来招牌式的巴菲特的智慧去显示他比其他任何人懂得多，但是人们为什么要相信一个 21 岁的年轻人的才智呢?然而他做到了。从这时起,他正式开始了自己的职业投资生涯。

到 1969 年,巴菲特管理的合营公司的资产已达到 1 亿美元。当年 5 月,巴菲特成为《奥马哈世界先驱报》的专题人物,他第一次尝到了出风头的滋味。至此,投资界一颗闪亮的新星冉冉升起了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伯克希尔王国的创立
——从2500万美元到620亿美元

如果你在1956年把1万美元交给巴菲特,那么,它今天就变成了大约2.7亿美元。这仅仅是税后收入!

1956年巴菲特从哥伦比亚大学以优异的成绩毕业,然后去找工作,却多次碰壁。后来,他只好心灰意冷地回到家乡,打算自己一试身手。他和亲朋好友凑了10.5万美元,建立了一个合伙公司"巴菲特有限公司"。从这时起,他正式开始了自己的职业投资生涯。

公司成立后,巴菲特并没有跑出去到处探听最新的消息,他只是待在办公室,埋头于一堆资料堆里。他不是每天去关注市场行情,而是在研究企业的经济运行,在他的办公室里,甚至没有装备股票行情机。他每天根据自己的分析,来寻找低于其内在价值的廉价股票,然后将其买进,等待价格攀升。此时,巴菲特没有什么积蓄和稳定的收入,但是他却有着令人惊愕的自信——他在这个时候已经开始担心如何处理赚取的难以计数的金钱了。

在一年的时间里,巴菲特就集资50万美元。在第二年的时候,巴菲特就已经管理着5家小规模的公司,且投资收益率高达10%。1958年,公司的回报率更高达41%,到1959年末,由巴菲特管理的资产已经比原来的合伙人的投资翻了一倍。1961年,巴菲特在登普斯特尔公司下了100万美元的赌注,这是一家有80年历史的农用工具制造厂。当时,登普斯特尔公司的产品严重滞销,公司几乎没有利润可赚取。巴菲特经过分析后,买下了达到控股的股份额。后来,巴菲特任命自己为该公司董事会主席,他请了位真正的行家博特来管理公司。博特的工作非常出色,他从公司里挤出现金让巴菲特买股票和债券。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到了 1962 年，巴菲特合伙公司已经拥有了 720 万美元的资本。巴菲特合伙公司投资回报较高的消息不胫而走，很多人找上门来，让巴菲特来管理他们的资产。公司很快由最初的 7 人组成的投资小团体，发展成为拥有 90 人的投资集团。此后的几年，巴菲特做得很顺手，在投资圈的名气与日俱增，越来越多的投资人慕名而来，委托他管理资金，他的个人财富也快速增长。到 1964 年初，巴菲特合伙人有限公司管理的资金达到 1745 万美元，其中他和妻子共有 239 万美元的资产。

1966 年春，美国股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安，尽管他的股票都在飞涨，但却发现很难再找到符合他的标准的廉价股票了。虽然股市上疯行的投机给投机家带来了横财，但巴菲特却不为所动，因为他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

1968 年，巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了 59%，而道·琼斯指数才增长了 9%。巴菲特掌管的资金上升至 1 亿零 400 万美元，其中属于巴菲特的有 2500 万美元。

然而，1968 年 5 月，当股市一片凯歌的时候，巴菲特却通知合伙人，他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有的股票。因为他预感到，太过于看好的行情有点不正常，在它下面也许就是陷阱。于是，巴菲特选择退出股市，静观股市的变化，寻找投资的好机会。

巴菲特的预见是准确的。1970 年初，美国股市开始不平稳。不久，华尔街的著名股票连连猛跌。此时，巴菲特却重新出手，开始他的第二次投资。他首先掌管了伯克希尔公司。伯克希尔公司本是由伯克希尔棉花制造公司与哈撒韦制造公司合并而成，公司有 14 个工厂，12000 多名工人，年销售额为 1.12 亿美元。但是，到了 1962 年，伯克希尔公司只剩下 7 个工厂，其他公司因为效益不好被出售了。而到了 1965 年，该公司亏损 1000 万美元，股票价格跌到合并前的一半。

伯克希尔·哈撒韦公司 40 年前，是一家濒临破产的纺织厂，当时，很多投资者对伯克希尔公司没有兴趣。巴菲特却独具慧眼，他根据“内在价值”的投资原则，开始对这家公司产生兴趣。1962 年，巴菲特第一次以每股 7 美元的价格开始为巴菲特合伙公司购买了一些伯克希尔公司的股票，并成为这家公司较大的股东。

这时候的伯克希尔公司几乎是一穷二白，只剩下两个工厂和大约 22 万美元的资本净值，但是巴菲特依然比较看好这家公司。1970 年，巴菲特当上了伯克希尔公司董事会的主席，正式掌管这家公司。在此之前，他已对公司的人事做好了安排，蔡斯被任命为副总裁。巴菲特提出了一连串问题，每件事都要刨根问底，蔡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯都能对答如流，说明他对公司的情况是十分了解的。巴菲特对此很满意，所以他就放手让蔡斯管理公司，只要求他每月交一份财务报表即可。而且巴菲特借给蔡斯近 2 万美元，让他买进公司的股票，与公司同风险、共命运。后来，在蔡斯的苦心经营下，公司开始逐渐好转，不久后就扭亏为盈。随着公司业绩的回升，股价也开始大幅反弹，巴菲特获得了比较可观的利润。

但是，巴菲特并没有将利润用于伯克希尔本身业务的投资。相反，他还关闭了规模较小的纺纱厂，到最后伯克希尔公司只剩下一家纺纱厂。对这唯一的一家纺纱厂，巴菲特依然亲自过问每一笔资金。他这样做的目的，就是把纺织业积累的资金投入到其他行业，打造自己的资本王国。在沃伦·巴菲特的精心运作下，公司净资产从 1964 年的 2288.7 万美元，增长到 2001 年底的 1620 亿美元；股价从每股 7 美元一度上涨到近 15 万美元。

巴菲特收购伯克希尔之后，又将目光转向保险业。他认为保险公司是一流的投资工具，经营保险公司，就可以借钱赚钱。于是，巴菲特找到了奥马哈国家赔偿公司的主要拥有者林沃尔特，商谈购买该公司股票的事。最终，巴菲特以 860 万美元收购了国家赔偿公司。从这时起，巴菲特依靠保险公司的融资能力，开始逐渐迈向了更大的成功。

巴菲特利用国家赔偿公司获得的资金，通过伯克希尔公司不断地进行收购，相继购买了伊利诺伊州国家银行及信用公司 97%的股份。与此同时，还购买了《太阳报》和布莱克尔印刷机公司。巴菲特收购《太阳报》后，尝到了经营报业的甜头。从 1973 年开始，他又悄悄买进《华盛顿邮报》的股票。他的这一举动，使总裁凯瑟琳坐卧不安。因为一个外部人员拥有《华盛顿邮报》公司这么多股票，即使没有控制权，对自己来说也是不安全的。第二年，凯瑟琳和巴菲特终于见面了。她请巴菲特手下留情，不要再购买《华盛顿邮报》的股票。巴菲特同意了，但作为交换条件，他成为华盛顿邮报董事会的成员，并兼任董事会财务委员会主席。他的介入，使《华盛顿邮报》利润大增，平均每年增长 30%。10 年后，其营业利润率为 19%，股权回报率翻了一番，巴菲特投入的 1000 万美元升值为 2 亿美元。到 2006 年年底，巴菲特买入的《华盛顿邮报》股票，已经增值为 12.88 亿美元，持有 33 年，投资收益率高达 127 倍。这是他投资收益率最高，也是持股期限最长的一只股票。

随着一次次投资的成功，巴菲特的胃口越来越大。只要手头有可以动用的资金，他就进行投资。他不断研究企业和市场，一旦发现一只值得投资的股票，就购买并长期持有它，或者干脆收购整个公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特在收购优秀企业的同时，其本人和伯克希尔公司持有的股票价格却一跌再跌。公司的股东都为此担忧,巴菲特却一点也不在意,他继续把精力放在购买那些优秀的股票上。随后,他又购买了沃尔特温普森公司、考德威尔班克公司、匹克赛夫公司、国王商场、摩西鞋业公司、福特汽车公司、格兰德联合公司等多家公司的股票。不久,伯克希尔公司的账面损失更加严重,股票价格跌了一半多,但巴菲特仍然气定神闲。

后来,当股市度过了最黑暗的时期,开始升温时,巴菲特以前所购买的股票,价格翻番上涨,他的个人财富也像滚雪球似的越滚越大。到 1982 年,他的个人财富增长到 2.5 亿美元,在《福布斯》美国富豪排行榜中名列第 82 位。

通过伯克希尔哈撒韦这家上市公司,巴菲特开始大量投资股票和收购企业,从 1965 年到 2007 年取得了 4000 倍的投资收益率,远远超过同期美国标准普尔指数 68 倍的收益率,良好的业绩推动伯克希尔·哈撒韦的股价从每股 15 美元上涨到惊人的每股 13 万美元,在 2008 年,巴菲特的个人财富也增长到了 620 亿美元,成为世界首富。

需要说明的是,保险是巴菲特的核心业务,巴菲特称之为“未来几十年最重要的收入来源”,其提供了源源不断的巨额低成本资金,让巴菲特能够大规模收购企业或投资股票。在取得很高的投资回报后,巴菲特保险业务的资本实力大大增强,从而提供了更多的保险业务,带来更多的保险,而更多的资金带来更多的企业收购或股票投资，更多的回报再带来更多的保险，如此形成一个良性的循环,从而使巴菲特的伯克希尔哈撒韦公司的企业版图越来越大,巴菲特的个人财富也越来越多。更准确地说,保险家、企业家、投资家三位一体,这才是巴菲特成为世界首富的关键。

巴菲特不愧为“世界上最伟大的投资者”,在他接手之后,一度濒临破产的伯克希尔·哈撒韦公司不仅很快起死回生,而且已成长为资产达 1350 亿美元的“巨无霸”。如今,伯克希尔·哈撒韦公司旗下已拥有各类企业约 50 家,其中最主要的产业系是以财产保险为主的保险业务(包含直接与间接再保)。此外,伯-哈公司还生产从油漆、毛毯到冰激凌等一系列产品,该公司同时持有诸如沃尔玛和宝洁等许多大型企业的股票。

看到这里，相信很多读者对于巴菲特的传奇经历有了更深一步的了解。那么,到底是什么成就了巴菲特呢?

一个重要原因就是,他不仅从事股票投资,而且还进行大量的企业并购,双

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管齐下。

他不仅持有美国运通、可口可乐、吉列、华盛顿邮报、富国银行以及中美洲能源公司的部分股权，还拥有美国广播电视公司的股票，涉猎范围之广直教人咋舌，无人能及，仿佛巴菲特有着某种预知未来的能力，拥有这样的天赋并不是天生的，而是靠着平时的信息积累和他超乎寻常的洞察性。

要想学习巴菲特，成为像他那样的为世人所景仰的股神，就必须扎扎实实地坐下来，静心钻研价值投资理念，并将该理念不折不扣地应用到炒股的实践当中去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特创建帝国的吸金大法

从格雷厄姆 1934 年出版《证券分析》提出价值投资以后，70 多年来证券市场不断发展壮大，已经发生了巨大的变化，那么，价值投资在这 70 年期间一直有效吗？答案是：有效，而且是非常有效，甚至可以说价值投资是唯一能够持续战胜市场的投资策略。

巴菲特这种注重对企业进行分析的策略，就是受教于老师格雷厄姆，后者是对巴菲特的事业产生了非常重要影响的人。巴菲特高度评价自己的老师："格雷厄姆的思想观点足以作为你智力结构的基础，除了这些思想观点之外你还能求助什么？"

巴菲特关于价值投资的收益更高、风险更低的说法，根据一些财务指标与股票价格的比率分析（价格与收益比，价格与账面值比、价格与现金流量比等）表明，投资于低市盈率、低股价股利收入比率、低股价现金流比率的股票，能够取得超额投资利润。这些指标尽管并不能直接表示安全边际的大小，但可以间接证明比率较低的公司股票相对于比率较高的公司股票，能被低估，所以，相对而言具有较大的安全边际。因此，这对普通投资者采用价值投资策略提供了更多的依据。

实际上，价值投资能持续战胜市场的关键在于股市波动，合理利用价值规律。

巴菲特回忆在为格雷厄姆纽曼公司工作时，他问他的老师格雷厄姆："一位投资者如何才能确定，当一家股票的价值被市场低估时，它最终将升值呢？"格雷厄姆只是耸耸肩，回答说："市场最终总是会这么做的……短期来看，市场是一台投票机；但从长期来看，它是一台称重机。"

巴菲特的合伙之一索尔·帕索在凯威特广场经营一家男士服装店，他很清楚沃伦·巴菲特跟时尚是不搭边的。通常而言，巴菲特会走进服装店，一口气定做 5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

套西服。不论帕索如何规劝，他定做的5套西服全是清一色的灰褐色，然后他会转身匆匆离去。

不过，有一天早晨，巴菲特走进店里向帕索征求有关流行服饰的建议。他想了解帕索对一个名叫拜尔·罗尔尼克的制帽商的看法。

帕索解释说，因为肯尼迪总统不戴帽子，现在不戴帽子的打扮方式已经风靡一时了。"沃伦，"他说道，"我肯定是不会戴帽子了，现在也没有人再戴帽子了。"

过了一会儿，巴菲特又回来了，问道："索尔，那现在制衣业的情况怎么样？"

"沃伦"，现在男人都不买套装了。"

这次，索尔帕索没能说服巴菲特。巴菲特的合伙公司以每股7.6美元的价格买下了位于马萨诸塞州新贝德福德的一个成衣制造厂——伯克希尔·哈撒韦公司的一小部分股份。

1962年，伯克希尔·哈撒韦公司股票的低价格对于格雷厄姆的门徒绝对是很有吸引力的。这家美国东部脆弱的成衣制造商一直都在与成本低廉的南美和远东竞争对手们苦苦抗衡。不过，至少从账面价值来计算，买进伯克希尔哈撒韦公司绝对是一笔划算的买卖。其每股运营资金为165美元，是其股价的两倍多。作为格雷厄姆和多德学派的拥护者，巴菲特看上了这只股票，并且逐渐增加了仓位。

他比格雷厄姆在投资上更加果敢，更愿意在某只股票上下工夫进行研究，更迫切地想要成为胜者。天道酬勤，巴菲特的业绩注定是青出于蓝而胜于蓝。

在巴菲特看来，凯恩斯在股市泡沫时代能够如此鞭辟入里地说出问题的实质，关键在于他深谙市场之道，知道投资者是怎样拉开或影响股价的。股市本身就集聚了观点各异的人群，每时每刻都有人愿意按某一价格买卖股票。这些不定型的投资者每天乃至每小时都在重估股价。然而一个给定的企业，比如迪斯尼公司，其经营面貌的变化就要相对缓慢得多。公众对迪斯尼著名音乐剧《欢乐满人间》的热情不太可能从周二到周三就有很大的变化，有时甚至一两个月之内都不会有什么改变。因此，迪斯尼公司股价的大部分波动，并非来自公司本身营业状况的改变，而是来自公众认知判断的改变。

巴菲特一直对迪斯尼公司有着特殊的兴趣。他认为，迪斯尼具备了争夺市场的核心竞争力，是一家特色十分明显的公司。为了真实了解迪斯尼，巴菲特还带着自己的孩子，专程到迪斯尼乐园游玩。不久后，巴菲特又去拜访了迪斯尼公司的创始人沃尔特·迪斯尼。他发现，迪斯尼公司珍藏旧卡通画和彩片的图书馆十分具有市场价值。他估计，这些东西的价值，就抵得上这家公司的股票的全部价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值。所以,他毫不犹豫地动用400万美元,买下了5%的迪斯尼公司的股票。

进入20世纪90年代,巴菲特的伯克希尔商业帝国,已经拥有非常雄厚的经济力量。这个时候,巴菲特对投资的兴趣不但没有减弱,反而越来越浓了。在这一时期,他投资了美国运通公司和匹兹堡国民银行,其中最大的一笔就是花费23亿美元收购政府雇员保险公司。

在20世纪80年代,美国运通公司的董事长罗宾逊因为投资失误,导致美国运通公司财务状况恶化。无奈之下,他请求巴菲特向美国运通公司投资。巴菲特当即同意,投资3亿美元购买美国运通公司的特别股。1992年,由哈维·戈勒出任美国运通公司总经理,他进行了一系列的改革,最终使公司摆脱了危机,开始稳步成长。于是,巴菲特继续增加投资,到1995年,他掌管的伯克希尔公司持有了美国运通公司几乎10%的股权。后来,美国运通公司的持续发展,巴菲特从中不断地获利。

匹兹堡国民银行企业是全美12大银行控股公司,它拥有众多的有价证券投资组合,其资产为640亿美元。1994年,债券市场遭遇了危机,经济大萧条促使美国联邦储备局一年内7次上调利率。匹兹堡国民银行因此陷入困境,损失高达1.36亿美元。

银行的高层决定吸引投资家投资,最终他们选定了巴菲特。巴菲特通过调查,了解到匹兹堡国民银行的市场价值大约61亿美元。一年前,公司就赚了6.1亿美元,业绩还是很好的。匹兹堡国民银行的管理部门的工作也一直很出色,他们采取切实的措施,不断改善目前遇到的困境。所以,巴菲特觉得利率上扬的负面影响是暂时的,这家银行的业务和经营者都值得信赖,匹兹堡国民银行很陕能走出困境,自己的投资也会得到丰厚的回报。

1994年底,他以平均每股25.85美元的价格收购了2635万股匹兹堡国民银行的股份,总投资近7亿美元,取得了匹兹堡国民银行8.3%的股权。巴菲特向匹兹堡国民银行投资的信息传出后,很多人开始疯抢这家银行的股票,其股价陕速上扬。

巴菲特认为保险公司不仅能从业务中获利,吸纳资金的能力也非常强,获得资金后,就可以用来做其他方面的投资。于是,他从1976年起,陆续投资了4570万美元购买政府雇员保险公司的股票。到1991年,伯克希尔公司已拥有这家保险公司48%的股份。同年,他出席了政府雇员保险公司的年会。与会的所有人都知道,伯克希尔公司控制了政府雇员保险公司,也知道巴菲特想鲸吞这家公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

野心。主持会议的斯尼德还满怀希望地说，巴菲特并无控制公司之意。

但是事情并非如斯尼德所希望的那样。到了 1995 年，巴菲特及其掌管的伯克希尔公司已经拥有政府雇员保险公司 51%的股份。此时，根据证券法规，已具备强行收购的条件。当年的 8 月 25 日，巴菲特向外公布伯克希尔公司准备以 23 亿美元买下政府雇员保险公司余下的所有股份。

政府雇员保险公司的高级管理人员向巴菲特要求，他们愿意以每股 70 美元的价格进行现金交易，或者将其转换成市场价值为每股 70 美元的优先股。巴菲特对这个价格相当满意，但他不想表露喜悦之情，询问价格是否可以再商量，遭到拒绝后，双方又进行过多轮谈判，最后，巴菲特同意了这个价格，通过这个收购，迎来了属于伯克希尔的帝国辉煌。

总之，巴菲特的投资组合是坚决反传统的。他把大部分资金都放在美国运通、伯克希尔哈撒韦和其他两三只股票上，整个合伙公司的大部分资金只投入 5 只股票之中。在理想的条件下，如果巴菲特能找到 50 只同样“出色”的股票，他肯定希望自己的投资多元化。但是在现实世界中，他发现自己其实费了九牛二虎之力，才找到目前几只满意的股票。

他对那些和自己背道而驰的基金经理都不屑一顾，也就是说，他把华尔街的大部分“精英”都嘲弄了一番。在华尔街，投资多元化似乎已经变成了一条铁律。基金经理们往往迫不及待地买入几百只不同的股票。借用比利·罗斯的说法，巴菲特甚至怀疑，这些基金经理对所选择的每只股票的肤浅了解甚至还赶不上一个酋长对自己 100 个老婆的了解程度。

但这并不代表巴菲特是个赌徒。在避免投资遭受损失方面，他和格雷厄姆一样谨小慎微。不过，巴菲特和格雷厄姆的做法并不相同。格雷厄姆坚持认为在相当程度上(哪怕不是在很大程度上)应该进行投资多元化，巴菲特则认为不让篮子里的鸡蛋过于分散，同样也可以保证它们不被磕坏。尽管从外表上看巴菲特很谦逊，但是实际上他颇有一番雄心壮志，而且他一直都没有让自己失望过。

在 1996 年伯克希尔公司的股东年会上，巴菲特对到会的股东说：“从现在起的 5 年内，我想你们一定会因为拥有政府雇员保险公司而感到高兴。”而事实上是，不到 5 年的时间里，政府雇员保险公司就成为伯克希尔发展最好的子公司。1997 年它的保单增长率是 16%，仅仅两年之后，保单增长率便高达 23.3%。此时，它的资产总值约为 46 亿美元，比巴菲特收购时增长了一倍，这也正是股东们信任巴菲特的原因所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用商业头脑做慈善——巴菲特

——除了父亲之外最值得尊敬的男人

2006年6月25日,一直被讥讽为"铁公鸡"的巴菲特做出了一个决定:"我现在知道我该做什么了,我决定为慈善事业捐款……"最终,巴菲特承诺将陆续捐出价值370亿美元的股票,这一消息震惊全球。

做出这个决定并非巴菲特的心血来潮,而是妻子的突然离世。他想到妻子生前最大的愿望就是做慈善家,可是她还没有实现愿望就去世了。巴菲特和比尔·盖茨聊了很多后,他决定回美国,开始实现妻子的夙愿——开展慈善活动。

早在一天前,巴菲特就通知美国多家电台、电视台和报纸、杂志,声称自己在第二天要宣布一件重要的事。第二天上午9时,众多媒体就聚集在了伯克希尔公司的新闻发布厅。巴菲特在新闻发布会上郑重地宣布:"从今年7月起,我会陆续捐出价值为370亿美元的股票!这笔资金将捐给盖茨—梅琳达慈善基金会。"并在纽约公共图书馆签署捐款意向书,正式决定向5个慈善基金会捐出其财富的85%,约合375亿美元。这是美国和世界历史上最大一笔慈善捐款。同时,巴菲特也宣布,将其余价值约67亿美元的波克夏股票,分别捐赠给苏珊·汤普森·巴菲特基金会(Susan Thompson Buffett Foundation)以及他三名子女所成立基金会的计划。这与巴菲特先前宣布,会将大多数财富移转到巴菲特基金会的想法,有了重大的改变。这是因为巴菲特的前妻在2004年过世时,已将绝大多数的遗产,价值约26亿美元,移转到巴菲特基金会。

巴菲特的慷慨捐赠一夜之间使盖茨基金会可支配的慈善基金翻了一番,达到了600多亿美元,比全球第二大基金会福特基金(110亿美元)的资金多5倍。

盖茨一梅琳达慈善基金会创建于2000年，它是世界上最大的公益信托基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金，一直致力于提高贫困国家的公众医疗尤其是控制非洲的疟疾、艾滋病和提高美国公共教育的水平。在场的媒体记者听到巴菲特要捐出370亿美元，顿时沸腾了。盖茨接到消息后，马上放下自己的事务，和妻子一起来到发布会的现场。巴菲特看到盖茨夫妇的到来，高兴地说："我之所以选择盖茨—梅琳达基金会，一方面是因为我认为它是世界上最健全的慈善组织，另外就是我十分信任比尔和梅琳达，他们是我最好的朋友。"

当年《福布斯》杂志公布巴菲特的身家为440亿美元，而这笔捐赠相当于他个人财产的85%，他的这一决定令世人惊叹。因为人们以前对巴菲特的印象是，他既没有与自己的财富相匹配的物质生活，也从不热心慈善公益事业，他是一个十足的"铁公鸡"。巴菲特也曾经直言自己对其他任何事情都不感兴趣，只喜欢管理伯克希尔公司。所以美国很多媒体曾经多次报道，对巴菲特进行严厉的批评，说他准备把他的财富带进坟墓。巴菲特在金钱方面，对儿女很吝啬。在很多年前，巴菲特就明确地对子女说："如果能从我的遗产中得到1美分，就算你们走运。"后来，巴菲特也真的是这样对待自己的孩子，要求他们必须自食其力。巴菲特曾在妻子的劝导下给儿子霍华德买了一个农场，但是他要求霍华德必须按期足额缴纳租金，否则他就要马上收回。

巴菲特做事的风格似乎也决定了他会这样出人意料地贡献出自己巨额的财富。而事实上，巴菲特在遗嘱里也明确写道：自己要把99%的财富回归社会，用于为贫困的学生提供奖学金，以及为计划生育方面的医学研究提供资金。

巴菲特的亡妻曾经的最大心愿就是进行大笔捐赠，她生前在接受电视访问时，表示在慈善捐赠方面，巴菲特和自己存在很大分歧。也许，她没有料到，巴菲特会因为自己的离去在慈善事业上有如此大的手笔。不久，巴菲特把苏珊持有的价值25亿美元的股票全部捐给了慈善基金会。在慈善事业排行榜上，巴菲特夫妇的排名从第26位飙升至第3位。

巴菲特评价自己的义举时说："我不是对财富的热衷者，特别是当世界上60亿人还比我们穷得多的时候。"

自2000年开始，巴菲特透过线上拍卖的方式，为格来得基金会(Glide Foundation)募款。底价2.5万美元起拍，以获得与巴菲特共进晚餐的机会。在第十一届慈善募捐中，巴菲特的午餐拍卖达到创纪录的263万美元。2010年7月，沃伦·巴菲特再次向5家慈善机构捐赠股票，依当前市值计算相当于19.3亿美元。这是巴菲特2006年开始捐出99%资产以来，金额第三高的捐款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据定期申报书与捐赠当日波克夏股票收盘价，巴菲特2006年捐赠总额19.3亿美元、2007年21.3亿美元、2008年21.7亿美元与2009年15.1亿美元。根据这项原则,2010年捐赠金额稍微超过2006年的总额。

2010年9月月底，两位世界顶级富翁沃伦·巴菲特与比尔·盖茨将来到北京邀请50位中国富豪参加的一场“慈善晚宴”。因为二人此前在美国成功劝说40名美国亿万富翁公开承诺捐赠自己至少一半的财富，此次盖茨与巴菲特的中国之行,也被解读为“劝说中国富豪参与慈善募捐”。

如今巴菲特不仅是世界上最成功的投资大师,更是一位值得尊敬的慈善家。慈善的方式千千万万,无论是比尔·盖茨,还是巴菲特,都有自己的独门“秘籍”。毫无疑问，在投资上精明的巴菲特十分懂得巧妙地用自己的个人影响力取得数额庞大的善款。“慈善大师”的一招一式,让人钦佩。

事实上,巴菲特在捐款上所表现的高明和智慧,在金融层面几乎无可挑剔。巴菲特捐款的技术性,基本可以将伯克希尔公司股价下跌的压力最小化,从而最大限度地保证公司原股东的利益,同时还能保障他的捐赠“不掉价”,甚至“涨价”。

准确地说,巴菲特并非一次性将这些股份捐出,而是承诺每年捐赠“礼物”的5%。换句话说，盖茨和美林达基金会每年可以获得伯克希尔公司50万股的B股,第二年可以获得47.5万股的B股,也就是剩余的950万股的5%,以此类推。显然,如果未来伯克希尔公司的股价还能不断上涨,那么,巴菲特的“礼物”就能更值钱。

此外,巴菲特的捐赠更显示出他对继任者创造财富的要求,他给了继任者管理慈善基金的机会,同时也给了他们一定的创业资金,但更多地要让后人去继承他的衣钵去创造自身的财富。因为,巴菲特所有的财富都是他一生积累起来的,并非从上一辈传递下来的,这是他引为自豪的成就,同时,他也愿意给后人这样的机会。当然,如果后人愿意一生行慈善,巴菲特也在慈善基金上为他们做好了安排。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的长寿秘诀

现代健康的含义并不仅是传统所指的身体没有病而已。根据“世界卫生组织”的解释:健康不仅指一个人没有疾病或虚弱现象,而是指一个人生理上、心理上和社会上的完好状态。这就是现代关于健康的较为完整的科学概念。

有关专家经过长期研究后,得出了一个健康公式:

健康=(情绪稳定+运动适量+饮食合理)/(懒惰+嗜烟+嗜酒)

以上公式说明,有益于健康的是“长寿三要素”,公式中分子越大身体越健康,分母越大身体越差。

巴菲特投资很成功,从100美元起家,2007年成为身家620亿美元的世界首富。

巴菲特身体很健康,2010年8月30日是他80岁大寿,巴菲特不但不言退休,还告诉《华尔街日报》Deal Journal栏目说:“我打算工作到超过100岁。”他仍然管理着财富杂志世界500强企业销售收入排名第28位、总资产3492亿美元的伯克希尔公司。

世人只关注巴菲特的投资成功之道,却没有注意到,巴菲特健康成功之道同样非常重要,现在巴菲特身家470亿美元,按照过去45年平均20%以上的投资收益率,巴菲特健康的一年就能多为他创造100亿美元的财富,这相当于他前65年人生创造的财富总和。

巴菲特坦言:“你只有唯一的一颗心,只有唯一的一个身体,你得用上一辈子。如果你好好对待自己的身心,很容易会用上很多年。如果你不好好照料自己的身心,过了40岁之后,你的身心就会像一辆开了40年却没有好好保养的老爷车一样。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝大部分投资大师和世界富豪早在80岁之前就退出日常经营管理，巴菲特却依然奋斗在第一线，而且可以说是伯克希尔公司唯一的管理人员。2009年参加伯克希尔股东大会，看到79岁高龄的巴菲特连续工作一整天依然神采奕奕，连续回答问题4个半小时依然侃侃而谈，思维敏捷，很多人都惊叹，他工作这么繁忙，年龄这么大，怎么会如此健康？

可见，巴菲特对健康的重视甚至超过投资，二者虽然领域不同，道理却相通。

第一，态度决定一切，重视投资，更要重视健康

很多人对股票投资根本不重视，简直是把股票当彩票。而巴菲特对投资非常重视，他认为买股票就是买公司，如同我们个人买房一样。

“我希望你不要仅仅认为自己不过是拥有一纸价格每天都在变动的股票凭证而已，一旦某种经济事件或政治事件使你紧张不安，伯克希尔的股票就会成为你抛售的候选对象之一。相反，我们希望你将自己想象成为公司的所有者之一，对这家企业的股票你愿意无限期地持有，就像你与家庭中的其他成员合伙拥有一个农场或一套公寓那样。”

巴菲特给大学生演讲时，经常用一个比喻：假如我只能拥有唯一一辆车，我要用上一辈子，那么我会如何对待这一辈子唯一的一辆车？

“我会把操作指南仔仔细细研究五六遍，我绝对会老老实实把这辆车停在车库里，决不会随便把它停在外面风吹日晒。哪怕稍微碰了一点点小坑，或者稍微有一条细细地刮痕，我都会马上去修补好，因为我担心会进一步生锈腐蚀。我会像照顾婴儿一样细心照顾这辆车，因为这是我这辈子唯一的一辆车，我得用上一辈子。”态度不同，行为自然不同，结果肯定也不同。

第二，饮食也要简单

巴菲特的饮食也非常简单。他最喜欢吃汉堡，面包、肉、蔬菜三合一，营养全面。

巴菲特经常受邀参加盛大的宴会，比如他的好友、《华盛顿邮报》女老板凯瑟琳经常举办晚宴，美国总统、政府部长、国会议员、大企业家等社会名流高朋满座，一道道世界各地的美食山珍海味依次上来，他却一口不动，原封退回。厨师长不解，亲自来询问原因。巴菲特说：“我只吃汉堡和薯条。饮食越简单，自然吃得越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少。如果菜样很多,即使是每样只尝一小口,几十道菜加起来,总量也很多。”

第三,简单胜过复杂投资要简单

巴菲特说:“商学院非常重视复杂的模式,却忽视了简单的模式,但是,简单的模式却往往更有效。”

1984年,在哥伦比亚大学纪念格雷厄姆的《证券分析》出版50周年的庆祝活动中,巴菲特在演讲中回顾50年来格雷厄姆的9个追随者们持续战胜市场的事实,证明价值投资很简单却很有效。巴菲特如此简单概括价值投资:用4毛钱购买价值1块钱的股票。他认为价值投资其实很简单。下面我们就来看看巴菲特是怎样看待价值投资的。

一不需要高等数学。巴菲特说:“我从来没发现高等数学在投资中有什么作用,只要懂小学算术就足够了。”“如果高等数学是必需的,我就得回去送报纸了,我从来没发现在投资中高等数学有什么作用。”

二不需要高学历。巴菲特说:“要想成功地进行投资,你不需要懂得什么专业投资理论。事实上大家最好对这些东西一无所知。”巴菲特发现学校里讲的许多专业理论往往在实践中是行不通的,错误的知识越多反而越有害。

三不需要高智商。巴菲特说:“投资并非智力竞赛,智商高的人未必能击败智商低的人。”

巴菲特的投资策略简单得只有一句话:“我们的投资理念非常简单,真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们寻找的是一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时,我们几乎不可能出错。”

投资成功之道和健康长寿之道,其实都非常简单,越复杂,越难懂,越难做到,越难坚持。不信,你看看,国内外最长寿的老人很少是那些富翁高管,而是山野乡村那些农夫村妇,他们活得简单、吃得简单、想得简单。真正的健康长寿,一不需要山珍海味,二不需要名贵补药,三不需要高深功法。反而那些皇帝富翁,天天吃山珍海味,月月吃名贵补药,年年练高深功法,却少有长寿之人。

我们的健康与外部环境有关,与生活习惯有关,但鲜有人知的是性格也是造成疾病的一个因素,能够影响人的大脑的一切东西都可以影响到人的身体,不满、委屈、气愤、自责、有过错感等……这些负面情感会把我们带到病床上。要想



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避免这些，必须立刻终止那些让我们痛苦和不安的东西，人体的每个器官都有其特定的功能，与我们的意识和心理有存在着严格的特定联系。

当我们心理失调时，特定的器官也会不正常，从而导致某种疾病。要想痊愈，除了遵医嘱治疗外，还要调整好自己的心绪。从这个意义上来说，健康在我们自己的掌握之中。巴菲特就是以一种平和、简单的心态对待投资和健康的。所以我们不仅要学习巴菲特的投资理念，也要学习他的养生理念。

10次左右的重大投资行动。

巴菲特通过一些重大而又成功的投资决策创造了伯克希尔公司。公司一半以上的净资产归功于10次左右的重大投资行动。

巴菲特几乎总是在经济困难时期以低廉的价格收购企业，然后长期持有。在某些投资季报当中，长期是指截至下一季度收益的结算日或公布日。然而，巴菲特现在持有的许多投资品种时间长达数年、数十年，经历了经济景气和不景气时期，直至迎来辉煌灿烂的那一天。巴菲特是一位马拉松式的投资健将，投资机会来临时，他四处出击，力求收购到一个更大的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 攥成初期雪球

——成就巴菲特的那些巨人们



沃伦·巴菲特是全球公认的历史上最伟大的经济人物，最杰出的国际资本运作大师。他被誉为美国的投资家、企业家及慈善家，被称为股神。

而巴菲特从不认为自己在投资方面的非凡成就出自天赋，他一再强调那些伟大的投资家及其理论对自己产生过重要影响，他认为，如果不是站在了这些巨人的肩上，他便不可能有今天的成绩。也因这些人而更显璀璨迷人。那么，是谁造就了巴菲特今天的财富与名声呢？

从格雷汉姆到费舍尔，再到威廉姆斯，价值成长投资理论在不断丰富、发展和完善之中，而价值成长投资的集大成者是“股神”沃伦·巴菲特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆——巴菲特的精神导师

很多人都知道三个犹太人的著作改变了世界：爱因斯坦的《相对论》改变了物理世界，弗洛伊德的《梦的解析》改变了心理世界，马克思的《资本论》改变了人类世界。但很多人却不知道，还有一个犹太人格雷厄姆的《证券分析》改变了投资世界。

本杰明·格雷厄姆是沃伦·巴菲特的启蒙老师，早期的巴菲特投资理念全来自这位投资鼻祖先进的理念，造就了一代投资大家——巴菲特！巴菲特从来坚持格雷厄姆的商业分析思想并从来不会动摇，他特别注意价格和价值之间的关系，我们可以总结为当一个股票的价格远远低与其投资价值的时候，这将会给我们带来巨大的利润空间，而不是股价被炒作起来愚蠢的去购买价格远远高与价值的股票。

巴菲特一直以来都认为，自己85%的投资策略来自于恩师格雷厄姆。至今在巴菲特的书桌上，还摆放着老师格雷厄姆的书。

格雷厄姆于1894年出生在伦敦一个从事小古玩生意的犹太家庭。他鼓励投资者关注商业的内在价值——也就是一个明智的商人愿意支付的东西。格雷厄姆曾经说过："投资者最大的敌人可能就是他自己。"

人们有时说，要做个智慧投资者，就必须不被情绪所左右。但这不是事实；相反，你应当逆情绪而行。

即便在近期市场动荡之后，道·琼斯工业股票平均价格指数仍较3月份低点上涨了30%左右。你自然会对此感到开心或释然。但本杰明·格雷厄姆却认为，你应当训练自己对此类状况感到忧虑。

在这种时候，求教格雷厄姆的智慧显得尤为合适。60年前的1949年5月25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日，这位金融分析的始祖出版了他的《智慧投资者》一书。现在市场似乎正处于格雷厄姆当初担忧的那种情绪：战战兢兢的乐观、不安全感以及几乎无可救药地相信市场已经触底。

当然，你不能抹杀自己的感觉。但你可以，也应该逆情绪行动。

股票突然变得更加昂贵起来。根据耶鲁大学教授席勒的数据，自3月份以来，标准普尔500指数的市盈率已经从13.1倍飙升到了15.5倍，为将近25年来最大也是最快的升幅（如格雷厄姆所建议的，席勒采用的是经通货膨胀因素调整后的10年平均市盈率）。

在10周时间里，股票已经从逢低买盘走向了实价买卖。因此，除非你已经退休，并靠投资生活，否则你就不应该对此感到庆祝，你应该感到担忧。

格雷厄姆努力防止自己被卷入"市场先生"的情绪波动——即随着股市走高而兴奋，随着股市走低而低落。"市场先生"是他对投资者集体情绪的比喻。

在一篇自传短文中，格雷厄姆写到，他认为无欲无求的哲学如同来自天堂的福音。他还说，自己心境的主要构成中包括了"静定超然"以及"心如止水"。

1929年，格雷厄姆参加了一次由美国国会举行的听证会。参议院银行业委员会主席威廉·富布莱特问格雷厄姆："最后一个问题，当您发现了某个特殊的情形，并且您仅凭个人思考判断您可以用10美元买入一只股票，而它的价值是30美元，于是您买进一些股票。但只有当许许多多其他的人们认为它确实值30美元的时候您才能实现您的利润。这个过程是如何产生的——是做宣传呢？还是什么别的方式？是什么原因促使一种廉价的股票发现自己的价值呢？"

格雷厄姆回答道："这正是我们这一行业的一个神秘之处，对我和对其他任何人而言，它一样神奇。但我们从经验上知道最终市场会使股价达到它的价值。"

作为价值投资的先行者，格雷厄姆认为投资者应当寻找一个合理的价位来买卖股票。他甚至认为投资者应当力争在股票价格最低的时候再买入。巴菲特虽然也认为投资者应当耐心等待买入时机，但不应当奢求能够在最低点买入。

巴菲特和格雷厄姆都主张价值投资者应认识到企业财务报告的重要性，但巴菲特同时也看重企业其他许多无形的东西，如管理者的素质，产品有无大众化的市场，企业有无特权与定价权等。巴菲特强调只有财务报告与企业的其他因素都满足自己的条件时，他才可能拿考虑买入。否则，不管企业有多强的赢利能力，而它的产品与市场如果不能被理解的话，他还是不会对它感兴趣。一旦巴菲特选择了某只股票，而且认为他当前的价格正式非常不错的买入时机，他便不会过多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑股价是否到了最低点。他说:“我现在要比 20 年前更愿意为好的行业和好的管理多支付一些钱。”

1950 年,在内布拉斯加州大学读三年级的巴菲特阅读了本·格雷厄姆的《聪明的投资者》。这本书倡导人们做“有价值的投资”——调查一下在股票市场上人们对哪些公司评价过低,也就是说,看一下哪些公司的内在价值实际上要比股票市场给它定的价值要大得多。一个有价值的投资者在真正的商界总是以低于商业本身价值的价钱——也就是它的内在价值——购买股票。他总是想购买那些能以大大低于公司“相互影响价值”抛出的股票。

同时,格雷厄姆还认为只有当股票能以低于营运资本净值的 2/3 价格进行交易时,投资者才应该购买它。

对于格雷厄姆来讲,安全可靠的投资要求高的财产净价值和低的利润。他强调股票价格和利率之间的比率。

《聪明的投资者》这本书为巴菲特提供了一个最重要的经商理念,即“只有在不受感情因素影响的情况下,进行的投资才是最明智的投资。”也就是说,投资不应受感情的影响,没有寄予赢利的厚望,也没有担心有所损失的忐忑不安,更不要随大流,看别人购买自己就盲目地跟着购买。

投资者还应记住“安全投资的极限”这一原则,要肯定你所购买的股票的价值远远大于你在股票市场所做的投资。只有购买股票的价钱以及股票本身的价值才是真正重要的事。巴菲特后来说:“安全投资的极限”是投资中最重要的几个字。

在投资前要考虑的因素很多,比如说像管理是否完善,股票价格,竞争能力以及特许经营权的持久性。但是在价格问题上,本·格雷厄姆的这些话对巴菲特来说简直就像至理名言。巴菲特将成为世界上价值投资方面最伟大的实践者。

对巴菲特来说,阅读这本书使他有了对事物真谛的顿悟。“对我而言,这书对我就好像是去往大马士革的路上遇到使徒保罗一样,”巴菲特对《奥马哈世界先驱者报》的记者罗伯特·杜尔说。

巴菲特曾经说过:“早在 1950 年这本书首次出版时我就阅读了此书,当时我 19 岁。那时我就认为这是所有投资方面最好的书。现在我依然这样认为。”

格雷厄姆的《聪明的投资者》是《证券分析》这本由格雷厄姆和哥伦比亚大学的戴维·多德合著的第一流的专著的大众版。多德非常欣赏这句话:“世界上没有什么新的时代,只有新的错误。”而巴菲特却说:“两位师长制定的投资路线图我已经遵循了 57 年,我没有理由去寻找另外的路线了。”对这本书,巴菲特给予了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他认为最崇高的评价。

2000年5月，多德的女儿，住在美国旧金山的芭芭拉·多德·安德森把有她父亲亲笔注解的那本书的第一版送给了巴菲特。此书的赠送仪式是在哥伦比亚大学的商学院进行的。巴菲特每隔两年都要在此做一次演讲，他回忆说，当他在这儿求学时，是多德这位哥伦比亚商学院的终身教授帮助他真正进入到商业这个领域。

为了说明这本书对他思想上的巨大影响，巴菲特回忆说，有一次，在为美国国际商用机器公司的反托拉斯事件作证时，美国国际商用机器公司的律师说，巴菲特的观点和书中的某一个段落是有矛盾的。巴菲特反驳说，那位律师引证的那本书是由其他人供稿的第三版，巴菲特背诵的那段不在该书的第一版中，第一版中只包括格雷厄姆和多德的文章。

巴菲特总是把《聪明的投资者》这本书，作为任何一位成功的投资者必读的书推荐给他们。他曾讲过，书的第八章讲的是投资者对于变化多端、不可预测的股票市场的态度。第二十章讲的是关于如何廉价购进股票的技巧，也就是"安全投资的技巧"。这两章是所有投资方面的建议中最重要的两条——一个真正的投资者应学会利用股票价格，不论是在股价最高时还是在最低时，他都能够以相对于真正的商业价值来讲较低的价格买进。

巴菲特从格雷厄姆身上除了学到投资理念外，还学会了阅读年度财务报表，如何发现有价值的企业或者股票，如何从一家公司的公开信息材料中得到对证券价值的客观评判，如何避免投资带来的风险等。这些都是作为一个投资者必不可少的技能。

格雷厄姆虽然比较强调数量分析，但他并不否定质量分析的重要性。格雷厄姆认为，财务分析并非一门精确的学科。虽摊对一些数量因素，包括资产、负债、利润、股利等进行的量化分析签估算公司内在价值所必需的，但有些不易分析的质量因素，如公司的经营能力和公司的性质也是估算公司内在价值所必不可少的。缺少了对这些质量因素的分析，往往会造成估算结果的巨大偏差，以致影响投资者作出正确的投资决策。但格雷厄姆也对过分强资质量因素分析表示担忧。

格雷厄姆认为，当投资者过分强调那些难以捉摸的质量因素时，潜在的失望便会增加。对质量因素的过度乐观也使投资者在估算公司内在价值时采用一个更高的资本化因子，这会促使投资者去购买潜在风险很高的证券。

在格雷厄姆看来，公司的内在价值大部分来源于可量化的因素而非质量因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

素，质量因素在公司的内在价值中只占一小部分。如果公司的内在价值大部分来源于经营能力、企业性质和乐观的成长率，那么就几乎没有安全边际可言，只有公司的内在价值大部分来源于可量化的因素，投资人的风险才可被限定。

格雷厄姆告诫巴菲特，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断力，使自己免受“市场先生”波动的情绪影响。否则，很容易失败。格雷厄姆的话说使巴菲特回想起 11 岁炒股的事，他因为受市场情绪的影响，做出了错误的选择。通过对这件事的思考，初步形成了他投资而不去投机的观念。格雷厄姆的话则强化了他对这个观点的认同，所以日后他一直像老师格雷厄姆一样，只进行理性投资，而不去投机。

巴菲特的投资理论 85%来自于他的恩师，但是他又绝不拘泥于此。巴菲特认为格雷厄姆的投资理论没有明确的区分商业特权，格雷厄姆绝不会在企业出现“丑闻”时购买股票，而巴菲特则认为这是一个购买的好时机。老师格雷厄姆的成就在于他分析证券时，不是通过研究公司的产品及管理运作来预计股票的前景，而是对公司已有的所有数据进行分析以此来估计股票的未来。巴菲特在这一点上，还是按照老师格雷厄姆的做法来实践的。1963 年运通公司的仓库遭受巨额诈骗，损失了 1.5 亿美元，股票因此大幅度跌落，许多人纷纷抛售。巴菲特调查分析后认为，运通卡在生活中依然广泛运用，它只是面临暂时的困难，于是他大量买进该股票。1967 年，运通公司股价飙升至每股 180 美元。巴菲特让所有的人大吃一惊，人们开始叫他“股神”。

巴菲特这种注重对企业进行分析的策略，就是受教于老师格雷厄姆，后者是对巴菲特的事业产生了非常重要影响的人。巴菲特高度评价自己的老师：“格雷厄姆的思想观点足以作为你智力结构的基础，除了这些思想观点之外你还能求助什么？”

格雷厄姆所阐述的计量分析方法和价值评估法使投资者少了许多的盲目，增加了更多的理性成分。他的著作一出版就震动了美国和华尔街的投资者，一时之间，该书成了金融界人士和投资界人士的必读书目。格雷厄姆也从此奠定了他“华尔街教父”的不朽地位。

格雷厄姆“严禁损失”的投资原则，更成为日后巴菲特奉行的最高规则。巴菲特进而将其概括为自己恪守的法则：第一条法则是不许失败，第二条法则是，永远记住第一条法则。

格雷厄姆的最后一位妻子形容他“高尚，但非凡人”。有人曾经问格雷厄姆的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

儿子这是什么意思。小格雷厄姆说自己的父亲"心不在焉",在跟其他人打交道的时候的确有些障碍。小格雷厄姆解释到,他总是在心里想着很多事情。如果投资者有这种距离感或是超然感的话,或许尤其适合于此道。

格雷厄姆曾经说过,他对文学、数学和哲学的浸淫有助于他以永恒而非日常的观点去看待市场。

或许正因为如此，格雷厄姆才几乎不变地将其他人的狂热视为黄色的警示信号,而在别人的哀叹中却能看到希望之光。

得益于逆情绪而行的心得,格雷厄姆每每总是能发现市场何时走到临界点。1945 年底的时候，市场上涨了 36%，他警告投资者要减持股票，次年股市下挫 8%。在 1958~1959 年股市好转时,格雷厄姆再次重弹悲观老调,其后股市投资收益连年起伏。1971 年底,就在数十年来最大熊市袭来之前,格雷厄姆忠告投资者要保持警惕。

1974 年底股市处于水深火热之中的时候，格雷厄姆在一次演说中准确地预见到股价可能会在很多年内萎靡不振。

然后他又语惊四座地说这是个好消息。格雷厄姆解释到,想到自己能够将未来的新积蓄以非常令人满意的条件进行投资，真正的投资者会感到高兴而不是沮丧。格雷厄姆还提出了一个更令人吃惊的说法：投资者可以把握长期熊市的"大好时机"获利,这样的运气好得令人羡慕。

现在宣布"购入持有策略已死"已经成为了流行。一些批评人士甚至认为平均成本投资(每个月自动投资固定金额)是种愚蠢的做法。

格雷厄姆曾被问及平均成本投资是否能确保长期投资成功,他在 1962 年写到,只要在各种状况干扰下都能坚定不移地保持下去,那么无论何时开始实施,这一策略最终都将带来回报。

但他说,如果要做到这点,平均成本投资者必须要与其他人不同,不屈从于过去几十年间伴随股市起伏波动而交替变化的狂喜和沮丧情绪。

格雷厄姆总结称,"我对此表示极大怀疑。"

他并不是说,没有人可以不受众人的情绪波动影响,他的意思是很少有人能够做到这点。要成为一个智慧投资者,你必须培养格雷厄姆所说的"坚定性格"——掌控自己情绪的能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查理·芒格——巴菲特的灵魂导师

在过去的40多年里，沃伦·巴菲特和他的伯克夏·哈撒韦公司过于耀眼，即便聪明绝顶、傲气十足的金融天才都无不怀着崇敬之情研读"股神"巴菲特的一言一行。巴菲特身后那道闪闪的光晕，几乎遮蔽了他周围所有的人。

巴菲特大儿子的眼睛是雪亮的，他曾说过这样的话："我爸爸是我所知道的'第二个最聪明的人'，谁是No.1呢？查理·芒格。"

听到这句话，查理·芒格一定会感到很欣慰，45年来跟巴菲特相识相知的一幕幕场景想必会霎时浮现心头。作为巴菲特的合伙人和挚友，他担任着伯克夏·哈撒韦公司的董事会副主席——与巴菲特一起坐在伯克夏股东大会的主席台上宣读"告股东书"的家伙。与巴菲特不同的是，他患有"媒体害羞症"，因此罕有人真正了解他。巴菲特对芒格十分信任："一旦我出现任何不测，查理·芒格将马上执掌伯克夏公司的帅印。"

相对于经常发表演讲、撰写文章和出席公众场合的沃伦·巴菲特，其"沉默伙伴"查理·芒格显得格外低调和神秘——介绍他的书也只有两本，而且发表演讲和撰写文章的次数相对也要少得多，甚至在伯克希尔·哈撒韦的股东大会上也主要由巴菲特发言，以至于不少投资者专程横跨大半个美国赶赴帕萨迪纳参加查理·芒格主持的西科年会，以去领略这位投资大师的更多风采。

也正因如此，以至于巴菲特都宣称，花了40年在他身上寻找寻常的东西，至今还没有找到。更重要的是，你可能很容易就会喜欢上这位86岁的老先生，因为他不仅博学、幽默、正直、精力充沛且充满真知灼见，而且他是独一无二的，这就是——查理·芒格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才智胜过股神巴菲特的活力老头

查理·芒格，1924 年 1 月 1 日出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。

1948 年以优异的成绩毕业于哈佛大学法学院，有趣的是，像巴菲特一样，查理芒格也是奥马哈的产物。他们还先后在奥马哈的同一间食品店里工作。这间食品店叫巴菲特父子商店，其主人是正是巴菲特的祖父。直接进入加州法院当了一名律师，并开始投资于证券以及联合朋友和客户进行商业活动，其中一些案例已被编入商学院的研究生课程。经历一次成功买断后，芒格渐渐意识到收购高品质企业的巨大获利空间，"一家资质良好的企业与一家苟延残喘的企业的区别在于，前者一个接一个地轻松作出决定，后者则每每遭遇痛苦抉择。"

芒格此后开始涉足房地产投资，并在一个名为"自治社区工程"的项目中赚到人生的第一个百万美元。而且，凭借他在其他领域取得的经验和技巧，芒格在房地产开发与建筑事业上屡有斩获。但有趣的是，伯克夏却不做房地产投资。这时的巴菲特，正在筹措自己的巴菲特合伙基金。与芒格早已与一些合作伙伴建立密切关系不同，巴菲特此前一直是独家经营。

1959 年，巴菲特与芒格经别人介绍认识，并因对方的才华而惺惺相惜。这时，巴菲特 29 岁，芒格 34 岁。

其实早年芒格的个人生活曾经很艰难，有些时候甚至可以说是凄惨。他几乎经历了一个人所能经历的所有苦难和不幸。

比起巴菲特，查理·芒格命运多舛。虽然他有个疼爱他的爸爸，但年轻时草率的婚姻，使他成为两个孩子的父亲；刚刚离婚不久，9 岁的儿子泰迪身患白血病不幸夭折，巨额的医疗费用、失去亲人的巨大痛苦折磨着他；"生命有什么经历比眼睁睁地看着一个孩子一点点死去更糟糕的了"，他曾悲伤地说道。他的第一段婚姻也在自己 29 岁那年结束了。第一次与巴菲特正式见面，却是因为父亲刚刚去世，要回去料理父亲的房产才有的时机。芒格管理的合伙投资公司遭遇了 1973 年至 1974 年的股市大跌，损失过半；1978 年，芒格因为白内障手术并发症导致左眼完全失明……

但是芒格并没有被这接踵而来的苦难和不幸所击倒。芒格和前妻的一个儿子小查尔斯说："他就是能够义无反顾地摆脱了这些悲剧的困扰。"查理和格雷厄姆、富兰克林一样，正是那种能够经由地狱抵达天堂的圣者。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话说比尔·盖茨与巴菲特关系亲密，在盖茨结婚一周年纪念日期间，巴菲特在自己的翡翠湾住所，请来了两届桥牌冠军兼女友沙伦·奥斯伯格，张罗“新年桥牌会”。巴菲特、比尔·盖茨、沙伦·奥斯伯格都非常守时，兴致勃勃围着桌子准备玩牌时，才发觉第四个人还没到来。45分钟之后，巴菲特变得焦躁不安起来，突然他从自己的椅子上跳起来说道：“我知道他在哪儿！”说着，拿起电话拨通了洛杉矶乡村俱乐部的号码。

原来，这个人还在打高尔夫球，他把桥牌之约忘记了！这第四位大人物就是查理·芒格。等他出现在牌桌前，只说了句“新年快乐！我们开始打牌吧。”一句道歉话都没有，其他三人目瞪口呆良久。

他并没有意识到自己让比尔·盖茨在结婚一周年纪念日等待了一个半小时。“他就像是结结巴巴、心不在焉的准老头，行事冲动”，他的女儿这样评价。

超级黄金搭档

巴菲特与芒格这对黄金搭档创造了有史以来最优秀的投资纪录。在过去40年里，伯克夏股票以年均24%的增速突飞猛进，目前市值已接近1300亿美元，拥有并运营着超过65家企业。

去年底在破天荒地接受一家美国媒体专访时，芒格仍然把这一切首先归功于巴菲特：“在过去近50年的投资长跑中，他始终表现出超人的聪颖和年轻人般且与日俱增的活力。”

一位合伙人感叹道，“查理与沃伦比你想象的还要相像，沃伦的长处是说‘不’，但查理比他做得更好，沃伦把他当做最后的秘密武器。”

不过，与巴菲特喜欢活在大众面前、善于作秀不同的是，芒格是一个行事极其低调的人，不喜欢接受媒体的采访，也因此，普通大众对芒格的认识，仅仅局限于他是巴郡董事会副主席而已。即使在去年底破天荒接受一家美国媒体专访时，芒格仍然把这一切首先归功于巴菲特：“在过去近50年的投资长跑中，他始终表现出超人的聪颖和年轻人般且与日俱增的活力。”

巴菲特后来坦言，“查理把我推向了另一个方向，而不是像格雷厄姆(当代证券投资学鼻祖、巴菲特的老师)那样只建议购买便宜货，这是他思想的力量，他拓展了我的视野。我以非同寻常的速度从猩猩进化到人类，否则我会比现在贫穷得多。”芒格也承认他们共同的价值取向，“我们都讨厌那种不假思索的承诺，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要时间坐下来认真思考，阅读相关资料，这一点与这个行当中的大多数人不同。我们喜欢这种怪僻，事实上它带来了可观的回报。”

此后，巴菲特与芒格两人经常互通电话彻夜分析商讨投资机会，而后双剑合璧，导演了一连串经典的投资案例，先后购买了联合棉花商店、伊利诺伊国民银行、茜氏糖果公司、维科斯金融金融公司、《布法罗新闻晚报》，投资于《华盛顿邮报》，并创立了新美国基金。

1978年，芒格正式担任巴郡董事会副主席，一直到目前。之前，他集中精力于担任巴郡的子公司威斯科金融公司的主席兼执行长。在巴菲特的力劝下，芒格才开始致力于全职管理投资资金。

有关查理·芒格的投资智慧

说到查理·芒格的投资理念，就不能不提到他的“普世智慧”论，即通过多元思维模型将各种知识融会贯通，加深对现实的认知。将这一模型引入商业分析和评估，意味着在收集和处理信息时引入诸多学科的重要理论及分析工具，而不是只有几种。在芒格看来，如果只用一个学科的思维模型来处理问题，比如经济学，就像谚语里所说的“在手里拿着铁锤的人看来，世界就像一颗钉子”，是处理问题的一个笨方法。因为生活就像生物学家朱利安·赫胥黎所说的“无非就是一个接一个的联系”。

毫无疑问，这种“普世智慧”在投资评估中的运用，是芒格毕生钻研人类行为模式、商业系统和许多其他科学学科的产物。据称，只要得到正确的收集和组织，他的多元思维模型(据他估计，大概有 100 种)便能提供一个背景或者框架，使他具有看清生活本质和目标的非凡洞察力，这些模型中最重要的例子包括工程学的冗余备份模型、数学的复利模型、物理学和化学的临界点、倾覆力矩、自我催化模型、生物学的现代达尔文综合模型以及心理学的认知误判模型。更惊人的是，大部分的理论系统是芒格自学而来。他曾经说：“直到今天，我从来没有在任何地方上过任何化学、经济学、心理学或商学的课程。”然而这些学科——特别是心理学——却构成了他的系统赖以立足的基础。

曾有这样一个小故事：在 2004 年的伯克希尔·哈撒韦年会上，有个年轻的股东问巴菲特怎样才能在生活中取得成功。巴菲特分享了他的想法后，芒格插话说：“别吸毒、别乱穿马路、避免染上艾滋病。”许多人以为他这个貌似调侃的回答

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只是一句玩笑话而已，但实际上这个小插曲却正体现了芒格的特殊思维——避免麻烦，避免失误。

虽然被称为“行走的百科全书”，芒格对自己的能力界限始终十分清醒。他曾多次提到巴菲特和他投资的三个选项“可以投资，不能投资，太难理解”，并进而会对“太难理解”的投资敬而远之。在他看来，一个有能力的人会非常清楚能力圈的边界在哪里，而没有边界的能力根本不能称之为能力。不过芒格从未停止过拓展自己能力边界的尝试，他的方式就是不断地阅读。

《穷查理宝典》中收录了他的一段即席谈话称：“我这辈子遇到的聪明人（来自各行各业的聪明人）没有不每天阅读的——没有，一个都没有。沃伦读书之多，我读书之多，可能会让你感到吃惊。我的孩子们都笑话我，说我是一本长了两条腿的书。”

那么，如何学会成为一个伟大的投资人？查理·芒格自有他的主张。

首先，你必须了解自己的天性，芒格说：“每个人都必须在考虑自己的边际效用和心理承受能力后才能开始加入游戏。如果亏损会让你痛苦——而且有些亏损是不可避免的——那你最好明智地毕生都选择一种非常保守的投资和储蓄方式。所以你必须将自己的天性和天分融入自己的投资策略中。我不认为可以给出一种普遍适用的投资策略。”

其次，你要搜集信息。芒格介绍他的切身经验：“我相信沃伦和我从优秀的商业杂志中学到的比其他任何地方学到的都要多。只要很快地翻阅一期又一期的杂志，就可以得到各种各样的商业经验，这种方法是如此简单而有效。如果你在潜意识里养成一种习惯，把读到的东西和所证明的基本概念联系起来，渐渐地你就会累积起一些有关投资的智慧。如果没有大量阅读，你不可能成为一个广泛意义上真正出色的投资人。

其三，就需要评判是否一门回报很好的生意了。通常的问题是“这样的情况能持续多久？”芒格说，他只知道一种方法来回答这个问题，那就是：什么造成了现在的现象——然后去弄明白造成这些结果的动力多久后将不复存在。这种思考方式帮助芒格辨别一家拥有特许经营或一款特定产品的公司，这种情况被称为公司业务的“护城河”。芒格最喜欢举的例子是箭牌口香糖。“成为目前世界上最知名的口香糖公司所拥有的优势是非常巨大的，你只要想一想要替换这一形象会多么困难就知道了。如果你知道自己喜欢箭牌口香糖，看到货架上有两个品种，你难道真的会因为某品牌口香糖只卖 20 美分而把一片不知道是什么东西的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东西塞进嘴巴里吗？换一个口香糖品牌不值得付出这样的代价。所以很容易理解为什么箭牌口香糖有如此巨大的优势了。”

其四，一旦抓住了公司的价值所在，接下来你就要确定：如果全面买下来的话，这家公司值多少钱，或者对于普通投资者来说，只是在股市里买一部分公司的股票，股价应该是多少。

最后，芒格认为完全没有必要进行多元化投资。事实上，芒格甚至还建议投资者可以将所有财富的90%都投入在一家公司中，只要这家公司是一个正确的选择。因为芒格注意到伍德拉夫基金会到目前为止都是这么做的。虽然芒格举的是基金会的例子，但是同样也适用于个人投资者。

查理·芒格的最大偶像本杰明·富兰克林曾经说过：“认为不做好人也可以成为伟人的想法真是大错特错，我敢保证，人世间真正的伟人同时也必定是真正道德高尚的人。”而芒格堪称这一理论的笃行者。由于深受美国中西部文化的影响，查理·芒格向来是诚实与正直的同义词，他的原则并非来自于法律，而是来自于内心的底线和“指南针”。有人说过，人们无法在金融界找出比沃伦·巴菲特和查理·芒格更具榜样意义的诚实人物。他们的年报就像传奇，不仅讲述了真正的投资智慧，而且在有必要时也不惮于自责。

传奇债券投资专家比尔·格罗斯曾经这样评价查理的诚实：“如果东海岸和西海岸同时被海水淹没，不管是由于风暴、地震还是道德沦丧，芒格的奥马哈将依然会存在。应该用卫星将查理的道德标准播送到世界各地的金融中心，以便防止未来再出现安然或世通之类的丑闻。”

这种诚实与正直给查理·芒格带来了更多的好运气，他也并不讳言这一点。他曾经表示：“更多的时候，我们由于固守道德而赚到更多的钱。在我们看来，本杰明·富兰克林是对的。他并没有说诚实是最好的道德品质，他说诚实是最好的策略。”对这动机的剖析，甚至让芒格陷入思辨。他说：“我觉得不应该由此而得到太多的赞誉，因为我们很早就知道，这种经营方式能让我们赚更多的钱。而由于我们对此十分了解，我不确定我们是否有资格被视为道德高尚的人。”

在喜诗糖果公司75周年庆典上，查理说：“我本人是个传记爱好者。我认为当你试图让人们学到有用的伟大概念时，最好是将这些概念与提出它们的伟人的生活与个性联系起来。我想你要是能够和亚当·斯密做朋友，那你的经济学肯定可以学得更好。”毫无疑问，了解了查理·芒格的智慧和人格后，对其投资理论也会有更多心得。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与巴菲特一样，芒格在投资方面不承认自己是天才，而认为自己比别人理性。他曾经谈到自己的投资体验:许多智商很高的人却是糟糕的投资者,原因是他们的品性存在缺陷。我认为优秀的品性比大脑更重要,你必须严格控制那些非理性的情绪,你需要镇定、自律,对损失与不幸淡然处之,同样地也不能被狂喜冲昏头脑。”

芒格和巴菲特颇有相似之处,他们有着坚定的意志,敏锐的洞察力。实际上,虽然他们偶尔会意见不合，但从未有过任何大的争执。因为他们都能够求同存异、彼此欣赏,这也是他们能够长期保持密切关系的重要原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲利普·费舍尔
——巴菲特为门外汉推荐的投资咨询家

随着巴菲特声名远播，追随他皈依价值投资的投资者愈见增多。很多新加入价值投资队伍的投资者朋友们都有一个最基本的问题，学习价值投资该如何入门？

在这里，巴菲特将向您郑重推荐一个人：菲利普·费舍尔。

菲利普·费舍尔是一位伟大的投资管理思想家，他的两部专著《普通股与不普通的利润》及《保守的投资者》已成为投资行业的经典著作，影响了成千上万的人。

人们普遍认同的一个说法是：投资股票就是投资公司的未来。那么，公司未来的发展如何？这就成为投资者尤其重视的问题。这个问题，应该由成长投资理论创始人菲力普·费舍尔来回答。

如果说本杰明·格雷厄姆是“价值投资之父”，那么，菲力普·费舍尔就是“成长投资的先锋”、“成长投资之父”。他们的投资理论一脉相承，前者开启了后者的理论思路，后者是对前者理论的继承和发展。巴菲特曾说过：“我的血管里85%流着格雷厄姆的血，15%流着费舍尔的血。”

几乎在格雷厄姆和多德撰写《证券分析》的同时，菲力普·费舍尔提出了自己的学说，并于1958年出版了《普通股、不寻常的利润及其他》一书。沃伦·巴菲特读了此书后受到很大震动，以至于不远万里跑到加利福尼亚向费舍尔取经。

在早期的投资生涯中，费舍尔并非一帆风顺。他运用过长期投资和短期投资两种方式，实践证明：当他进行短期投资时，收益水平很低，生活越来越困难，吃饭穿衣都成问题；而当他进行长期投资时，他的收益水平就高得多，生活也越来越富足。最终，费舍尔皈依长期成长投资理念，只买入他认为有长期成长能力的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票。

费舍尔同时告诫人们:人非圣贤,不可能每次选择都是对的;当发现自己选择的股票并不符合长期成长要求时,就应该义无反顾地抛售,哪怕斩仓都是必要的。而一旦买入了正确的股票,就要长期持有,享受公司成长带来的高收益。

“我要的是那些真正高成长的股票——这是唯一值得买的,而且我会持有相当长的时间。”费舍尔如是说。

曾有人评论,对巴菲特投资理念影响最大的人,除了格雷厄姆之外,就算费舍尔了。譬如巴菲特本人在谈到费舍尔对自己的影响时,他曾这样说道:“我从他那里学到了‘无盖饮水桶’方法的价值:走出去与竞争者、供应者、顾客交谈,从中找出一种行业或是一家公司是如何实际运作的。”

费舍尔认为,投资者要正确分析一家公司的运行情况,可分三个步骤进行:

第一,从现有印刷材料中对企业进行初步了解,包括年度和中期报表,最新的投股说明书,代理人材料以及报送证券交易委员会的补充数据。通过这些材料你首先要试着对这个公司的会计账目管理的特点有个印象：有多少钱投资在研究和发展项目上，这些项目对于公司来说意味着什么，管理者的背景和薪金水准,以及边际利润的走势。此外,你还应当翻阅一些华尔街的文献,基本了解一下投资大众对这个公司的看法，因为在现实和大众看法之间的不同可以创造好的投资机会。

第二,从商业信息中得到其他信息;小道消息有时候也是极为有用的,投资者不应当轻易略去任何关于所要投资的企业的消息,有时候,从非专业的投资者那里,你可能会得到一些极为重要的消息。你可以从公司以外的其他来源收集到比一个公司实际情况更多的信息,同时你也可能让管理者就某些问题做出解释。要知道,如果一个一向表现良好的高级主管因酗酒问题而丑态百出,公司是不会主动讲出来的。但你可以通过其他渠道去了解公司对这个问题是如何处理的。另外,你还需对即将去会见的公司官员事先作一个评估,这样将有助于使你更客观地了解对方的性格。

第三,去公司拜访管理者。费舍尔认为,投资者通过拜访管理者,至少能得到三个方面的信息:公司确定的商业策略,这些策略是否执行到位,管理者自身的素质。

他认为,在考察公司管理者方面,要特别注意这样几个问题:一、长期目标与短期目标之间的协调;二、推销小组的训练体系;三、研究工作的进展情况;四、在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

培养雇员对公司的忠诚度方面，公司有些什么举措；五、有哪些长期性的削减开支的做法。

一般说来，拜访管理者决不会让你一无所获，对那些老练而能干的人而言，拜访管理者的举动一定会让他们对管理者有一个真实的印象。你可以借此来判断管理者的品质与能力，诸如他们是否诚实，是否真有能力，是否将自己的全部才干奉献给了企业，以及他们能否在形势发生变化时，为坚持既定方针或撤销计划而做出艰难的决定。

事实上，巴菲特也很好地遵循了费舍尔的建议。在一次演讲中，巴菲特甚至建议每个投资者都应该购买一个阅读用的眼镜。当他被问及他是如何决定一家企业的价值时，巴菲特是这样回答的："做许多阅读。我阅读我所注意的公司的年度报表，同时我也阅读它的竞争对手的年度报表——这是我读的数据的主要来源。"

费舍尔在 1958 年《普通股》一书中写道："许多投资者，当然还有那些为他们提供咨询的人，从未意识到，购买自己不了解的公司的股票可能比没有充分多元化还要危险得多。"费舍尔至今不改初衷，他常说："最优秀的股票是极为难寻的，如果容易，那岂不是每个人都可以拥有它们了？我知道我想购最好的股，不然我宁愿不买。"像所有伟大的投资家一样，费舍尔绝不轻举妄动，在他尽全力了解一家公司的过程中，他会亲自走一趟拜访此公司，如果他对所见所闻感兴趣，他会毫不犹豫地大量投资于此。

在费舍尔看来，大多数投资者购买股票的方法都是愚蠢的，他们常常看上一大堆数据，然后从中找出那些看上去似乎不错的股票，或者根据所谓的"经济大环境"来选择购买的时机。事实上，就连那些专业的经纪人都是用这样的方法来选股的，他们在很大程度上听从于对经济景气指数的报告，在他们的投资报告中，常常会出现诸如这样的话："经济形势良好，因此应该购买股票"。这种说法从表面上看，似乎蛮有道理的，可事实上却行不通。经济形势的变化往往出乎人们的预料，各种不确定因素随时在进行干扰，到目前为止，就连最为权威的机构也不敢声称自己的预报就是准确的，所以，将自己的输赢押在对经济环境的预测上面，是非常不可取的。

此外，费舍尔认为，在投资市场这样一个极为复杂的环境里，所有人都应该擦亮眼睛，不要被表面现象所迷惑。因为在股票市场上，人们的情绪与看法很容易互相传染，他们热衷于互通消息，制造同感，并认为拥有相同看法的人越多，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种看法就越是正确。事实上，市场的熊市一般是在形势好的时候开始的，因为那时候人人都很乐观。而市场的底部一般会在形势最坏的时候到来，因为那时候人人都很绝望。正如美国股市在1929年大崩溃的时候，正值人们信心高涨之时。而到股市持续低迷了几年，投资者普遍感到伤心绝望之后，股票指数终于在1932年开始迅速回升。可是，由于大多数投资者被折磨了四年，以至于他们对即将到来的绝佳时机也变得麻木，甚至充满了怀疑，并最终没有把握住这次大好时机。

费舍尔建议投资者，不要去理会那些关于经济状况的报道，在大多数人高奏凯歌的时候，你最应该选择持币观望，并一直等到全面不景气的到来及银行与经济学家都说快要完蛋的时候，那时你便可能用比原来少一半的钱来购买那些合适的股票。

对于投资者来说，最关心的问题在于如何把握股票的买卖时机，对此，费舍尔曾为我们提供了一些非常有用的建议。他认为，投资者购买股票的最佳时机分为如下几种：

1.在某个前景看好，具有投资价值的新企业刚开始启动时购买力，一般来说，这个阶段会持续几个月，甚至一年。在它的新产品刚刚开始上市时，需要有一个打开销路的较为困难的时期。在这种情况下，大多数投资者对其信心不足，所以它不会成为大家追捧的目标，而对另一些投资者来说，如果对新企业及其产品与发展前景有足够的了解，就可以大胆下手。

2.当颇具实力的公司被一些坏消息困扰时，如像罢工、失误及其他临时性的错误。

3.对那些资本密集型的行业中具有前途的项目进行投资。对那些具有前途的行业，随着市场容量的扩大，产品的销量也会增大，这些都会大大增加公司的利润。所以，在其股票价值上涨到真正反映出这种前景之前，你都有购买的机会。

除上述几种购买时机外，费舍尔还建议投资者，不要因为战争恐慌而不敢购买股票。在20世纪发生的许多战争里，我们都可以看到山姆大叔（美国）忙碌的身影，而他的出现，往往会引起股票市场的剧烈波动，可是每一次都安然无恙地恢复过来了。更令人难以置信的是，在最近二十年，美国在中东为石油开打的战争中，股价往往不跌反升，可见市场对于其对经济所产生的较长期的影响已经有了进一步认识。

除了买进时机外，投资者最关心的另一个问题可能就是如何把握股票的卖出时机。对此，费舍尔有一个著名的言论："当买进股票时各方面都运行良好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

话,那么就决不卖出这个股票。"费舍尔极力主张投资者应当长期持股,除非形势发生变化。

在这一观点上,费合尔的选股原则与巴菲特的老师格雷厄姆完全不同。格雷厄姆不关心公司质量只关心股价是否便宜,费舍尔的投资策略正好与他相反,他在投资的时候主要是寻找未来几年每股赢利将大幅增长的杰出的公司。费合尔认为,最好的投资方法不是格雷厄姆的买"便宜货"的方式,而是买入业绩优异且管理一流的成长型公司股票。

费合尔的观点正好弥补了格雷厄姆投资策略中的缺陷。费舍尔崇尚长期投资,对那些只想着利用股价的短期波动来套利的做法不屑一顾。他说:"在我的一生中, 我只看到一个做短线的商人赚到了钱, 而靠长期投资赚钱的人却不计其数。"他认为,在股票交易里,人们最常犯的,也是最为严重的错误就是一味地将追逐短期利益当成目标。不光投资者如此,就连企业的经营者也是如此,他们为了股价的上涨,往往在经营活动中将短期利益放在了首位,进而忽略了企业长期发展目标,损害到企业未来的发展。费舍尔认为,管理者最首要的,同时也是最重要的职责,就是给企业制定一个长期的目标,并且只有当这个企业的管理者始终献身于这个企业,并调动所有的有利因素来达到这个目标时,企业才会得以发展。

无独有偶,巴菲特也是一个长期投资家。在 1989 年的年报中,也得出了与费合尔完全相同的结论:以合理的价格买入一家基于持续竞争优势的好公司股票,要比用便宜的价格所买的股票效果要好得多。

纵观他整个的投资生涯,长期投资的思想始终贯穿其中。他与那些只作短期投资的投机客是如此的格格不入,以至于他在一次公开场合讲到,应当对那些持有投票不到一年的投机者的利润,课以 100%的惩罚性税收。他说:"我和查理都期望能长时间地持有我们的股票,其实,我们希望拥有股票一直到我们终老。"看来,在长期持有股票这一看法上,巴菲特比费舍尔走得更远。

费舍尔的理论既有深度和广度,又具有很强的操作性,这些都深深吸引了巴菲特。巴菲特找上门去,与费合尔进行深入的探讨。费合尔很欣赏这位好学而谦逊的青年,在以后的日子里,他将自己理论的精华与股市投资的精髓,都传授给了巴菲特。费合尔的倾囊相授,使巴菲特的"功力"又上升到一个新的境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约翰·凯恩斯
——巴菲特投资灵感的源泉

纵观中外股市操作成功的人都有一个共同特点：就是善于精心选股、集中投资，很少有分散投资能带来辉煌收益。这一点对于中小投资者来说极为重要。

巴菲特之所以得出少便是多的投资方略，很大部分是从英国经济学家约翰·凯恩斯那里获得的思想源泉。1934年，凯恩斯在给商业同行的一封信中写道："通过撒大网捕捉更多公司的方法来降低投资风险的想法是错误的，因为你对这些公司知之甚少更无特别信心……人的知识和经验都是有限的，在某一特定的时间段里，我本有信心投资的企业也不过两三家。"

这就是对巴菲特产生过巨大影响、使其立于不败之地的著名的宏观经济学家，同时也是一位出色投资家的约翰·梅纳德·凯恩斯。凯恩斯一生对经济学作出了极大的贡献，他曾经被誉为资本主义的"救星"、"战后繁荣之父"等。

凯恩斯1883年6月5日出生于英国的剑桥市。凯恩斯的父亲是一位经济学家，其母亲是剑桥市的市长。凯恩斯是他们的第一个孩子，他们在他身上付出了很多，也对小凯恩斯寄予了很高期望。凯恩斯果然不负所望，从伊顿公学毕业，就取得了国王学院数学和经典著作的奖学金，并且考进剑桥大学。1905年，凯恩斯毕业并获得数学学士学位。他毕业后，在剑桥大学师从新古典经济学的大师马歇尔学习了经济学。1906年，他通过公务员考试，到外交部的印度办公室工作。两年后，他申请国王学院的数学研究员职位，但没有成功。不久，剑桥大学向他提供一个教授一般经济学的研究员职位。

在剑桥大学凯恩斯主讲众多课程，其中有一门是每周一次的关于印度货币和金融方面的课程。不久，凯恩斯开始专门研究货币、信用和价值。这段时间，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也写了一些书，主要是概率论方面的，他的经济学方面的第一部著作是《印度的货币和金融》。

1914年，第一次世界大战爆发，英国社会担心出现金融危机，这时候凯恩斯到财政部任职。他说服首相保持黄金储备。到战争结束时，凯恩斯已在财政部树立了牢固的地位，并被派到国外处理一系列的金融问题。当和平会议在巴黎举行时，凯恩斯代表英国财政部参加了和谈。和谈结束后，凯恩斯从财政部辞职，撰写了《和平的经济后果》一书。

凯恩斯是一个最会把理论转化为实践的人，在著书的同时，凯恩斯也从事货币买卖。根据他在财政部工作的经验和对战后德国的考察，他开始看好美元，看跌欧洲货币，并按 10%的保证金进行交易，建立了一系列货币仓位。不久他赚了大笔利润，并就此认为自己比普通人能更好地看清市场的走势。

1921 年，凯恩斯开始了商品和股票投机，他投资近 6 万英镑，几年后就增值了 5 万多英镑，在证券业中赢得了一定的声誉。此间，凯恩斯每年的平均投资复利收益率为 17%。第二次世界大战期间他担任了英国财政部顾问，战后他又积极参与筹建国际货币基金组织和国际开发银行的工作。1944 年他率英国代表团出席在美国布雷顿森林举行的国际货币金融会议，并且当选为国际货币基金和世界银行的董事。

凯恩斯从事研究的唯一目的就是使经济理论能为现实经济服务。他一方面是才华横溢的思想家，思想敏锐且具辩才，精力充沛而绝对自信，始终坚持自己的独立见解，不崇拜个人，更不崇拜传统教条；另一方面他又善于吸纳新知识，时常反省自己，一旦发现外部环境发生变化就能很快放弃旧观点而提出新观点。凯恩斯发表了一系列著作和论文，其中最为著名的是《货币改革论》、《货币论》和《通论》。《通论》出版后，美国各大学的青年学者等不及当地书店的发行，就急于联名写信到英国函购。尽管《通论》的篇幅短小，但是它的问世使现代宏观经济学得以形成，并且促使西方经济学理论发生了巨变。

凯恩斯不仅仅是一个经济学家，他在投资领域同样有着出色的表现，凯恩斯还担任过英国全国互助人寿保险公司董事长，创办过几家投资公司，从事金融活动取得成功，并赚取了大笔的财富。

凯恩斯曾说："投资专家的智慧不在于能科学地预测投资本身的未来收益，而在于能先发制人，智夺公众，把坏东西推给别人。在股票市场上，最精明的人只预测群众心理和他们将要采取的没有道理的行动，而不预测事件的真正趋向。不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管群众是否有道理，只要能比群众领先一步就是赢家。大多数人对于自己的投资都是太胆小太贪婪，太急躁和心神不定，因而不可能做出理智的中期预测，但对眼前的表面现象却无比信赖，因此极容易被引诱，从而上当受骗。”

对未来收益的预测是公众心理的产物，也是公众信心的标志，不过也仅是一种希望或愿望。

预测要根据事实，而事实可以分为两类：一类是不太清楚，可是关系重大的事实；另一类是较清楚，但关系不大的事实。公众一般都依据第二类事实预测将来。人们天性喜欢碰运气，不喜欢冷静地盘算，所以投资也是一种碰运气的游戏。

我们知道，投资市场有一条成规："天不变，道亦不变。也就是说，现存状态会无限期持续下去，这条成规给投资者提供了基本的安全感。"

与凯恩斯一样，巴菲特也认为市场是无法预测的。因为投资作为一项被人们广泛参与的活动，其非理性的一面远远超出了大家的想象，但正如我们所见到的那样，许多在远离市场时还非常聪明的人，一旦开始玩起金钱的游戏，就变得愚蠢而不可理喻。这也就是为什么在投资市场上，总是多数人被少数人牵着鼻子走的原因。许多投资者对那些真假难辨的投资信息搞得晕头转向，这也正应了那句著名的谚语："如果你不能说服他，就先将他搞糊涂。"

任何一个证券市场上，都活跃着无数狡猾的投机客与冒险家。这些人非常善于利于人们的情绪，他们能够利用种种手段来合法地达到自己获利的目的。

凯恩斯对投资预测的见解是极为深刻的，比如，作为独立的投资者，首先要学会思考，识别哪些信息是别人硬塞给你的"坏东西"，千万不要轻信所谓"投资专家"发出的信号。而作为一个远离市场的投资家，巴菲特曾多次表达过自己对那些引诱投资者进行投机冒险的人的不满情绪。他告诫人们要警惕华尔街。他说："许多领域的专家，譬如牙医，能给这个领域的门外汉带来许多帮助。但总的来说，人们从专职的资金运营者那里却得不到什么东西可以为他们的金钱带来好处。华尔街喜欢将这种不断激增的、疯狂的金融游戏描述为一种复杂的、有益于社会的活动，这实际上是简化了复杂而有着精细协调的社会经济。但事实却决非如此，短期交易行为像看不见的脚一样，频繁地踢着社会的小腿。"

正是基于对投资获利的这种看法，凯恩斯将投资管理看成是一项"低层次的工作"。这显然引起了许多专业人士的不快，但大家又不得不承认他的话还是颇有道理的。尽管如此，凯恩斯仍然利用他出色的投资技巧为他的大学挣钱。

1919年，凯恩斯开始担任剑桥大学国王学院的第二财务主管，在此之前，国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务原则——注重权益回报而不是每股收益。计算“股东权益”，寻求高利润的公司，公司每保留 1 美元都要确保创立 1 美元市值。

市场原则——企业的估值是多少，企业是否会被大打折扣以更低值买进？

巴菲特的基本原则将会带领投资者走进那些好的公司，从而合情合理地进行集中投资。选择长期业绩超群且管理层稳定的公司，他们在过去的稳定中求胜，在将来也定会产生高额业绩。这就是集中投资的核心：将投资集中在产生高于平均业绩的概率最高的几家公司。

集中投资建立在逻辑学、数学和心理学原理的精华之上。

从上述论述中，我们不难看出凯恩斯对巴菲特的影响。他们两个都属于集中投资者，对所要选择的投资都是极为慎重的，而且一旦拥有就不会轻易放弃。

股票市场从诞生到现在，经历了 100 多年的发展，不过，与其他科学的迅猛发展相比，研究股票市场的理论虽然也不乏推陈出新，但它们在很大程度上并没有太多的有效性，并不能完全驾驭瞬息万变的市场。所以，所有关于投资的理论在很大程度上都有着占星术的某种性质。正如凯恩斯所说的那样，在这个狂热的市场中，只有保持冷静的少数人才能够成为赢家。

巴菲特投资成功的方略是多方面的，但就其集中投资的方法来说，在今天仍然是十分有效的。虽然很多投资者不大可能都上门亲自了解一家企业，而且很多企业不见得十分欢迎你去了解情况，但作为投资人起码应在购买一家股票之前，对企业的经营状况应有所了解，只要你有足够的了解，哪怕这家企业已被收购了。但无论你投资哪一类股票，你必须要有非凡的耐心，巴菲特很少在一年中频繁地买卖，持股时间多数在三年以上，只要你能认真学习巴菲特，集中投资长线持有，那么所带来的收益可能是惊人的。

毋庸置疑的是，约翰·梅纳德·凯恩斯是赢家，沃伦·巴菲特也是。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“证券分析”之父葛拉汉
——改变巴菲特的一生

2006年5月初，全球首富比尔·盖茨在谈到对自己影响最大的人时称：巴菲特名列第一，“因为他看待事情的角度非常独特而且简单，所以我把他排在第一位”。作为居于全球第一、第二位的两大富豪，他和巴菲特可谓惺惺相惜。

在全球投资界，巴菲特的影响肯定是“空前”的，甚至“绝后”的可能性都存在。作为价值成长投资的集大成者，沃伦·巴菲特既是卓越的理论家，也是丰富的实践者，其伟大成就将彪炳史册。

从1956年首次投资100美元的年轻小伙到美国首富，沃伦·巴菲特在其几十年的投资生涯中取得前无古人的成就，成为“当今(也许永远是)最伟大的投资家”和“股神”。无论股市行情和经济运行状况如何，巴菲特很少遭遇重大挫折。第二次世界大战后，美国股票的平均年收益率在10%左右，而巴菲特却达到了27%，创造了在那些市场专家、华尔街经纪人，以及旁观者看来几乎不可思议的奇迹，实现了资产连续的、惊人的、高质量的滚动增长。回顾巴菲特的投资之道，研究其投资理论与实践，对当今中国的投资者将深有裨益。

巴菲特的成功不是偶然的，他是站在前人的肩膀上才取得了成功。本杰明·格雷厄姆和菲力普·费舍尔是其投资实践的导师和领航人。而真正改变巴菲特一生的则是：葛拉汉《智慧型股票投资人》这本启蒙之书。

而对于巴菲特来说，这或许是一本，从此改变他一生的书。葛拉汉是著名的风险投资家巴菲特的导师，由于其在证券投资领域中的突出贡献，葛拉汉享有“证券分析”之父的美誉。而他的学生巴菲特更是通过买卖股票进入美国亿万富翁行列，在漫长的40多年的投资生涯中，他从100美元起家，到2010年创造一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个又一个的股坛神话。

班杰明·葛拉汉是华尔街公认的证券分析之父,1894年生于伦敦,1895年举家迁居纽约,9岁时父亲过世,幼年生活困苦,1914年毕业于哥伦比亚大学,进入证券经纪商纽伯格公司担任统计分析的工作。

葛拉汉本人的成长可以说是随着美国股市的起起伏伏而逐渐成熟起来的,他从早期尤其是30年代美国股市大崩溃的挫折经历中,悟到了股市中形形色色的圈套。

1919年,葛拉汉才25岁。那年在他家附近的哥伦布广场上竖起了一个大霓虹灯。夜幕中先闪出"SAV",然后又闪出"OLD",最后将它们拼在一起,便组成了"SAVOLD"。葛拉汉一打听,原来SAVOLD公司准备将生产专利授予各州的分公司,而这些分公司也将一一上市。

接下来,SAVOLD公司的两个分公司接踵上市, 跟进的葛拉汉看着股价节节上升。这时,又传来了宾夕法尼亚州SAVOLD也将上市的消息,但母公司管理层宣布改变以往的计划——这将是最后一家要上市的公司,并拥有纽约和俄亥俄州以外全国的生产经营权。这意味着最后的一次机会,葛拉汉投入了6万美元申购。

宾夕法尼亚州SAVOLD股票规定的上市日期到来了,但交易却没有开始。而突然之间,所有SAVOLD股票全线下跌。葛拉汉被搞糊涂了,不知发生了什么事。几个月后,SAVOLD公司们在市场上消失了,似乎根本没有存在过。

到这个时候,葛拉汉仍对SAVOLD究竟是怎样一家公司毫无所知。调查之后,他得出一个令人悲伤的结论:"SAVOLD事件中唯一真实的,只有那座矗立在哥伦布广场上闪烁着公司名字的霓虹灯。"很难想象葛拉汉在年轻时是为何如此冲动。但正是这些创痛,才让葛拉汉和其后的巴菲特对投资圈的反复无常乃至卑鄙恶劣保持警惕,并进行了有力的系统的批判。在股市的风风雨雨中,葛拉汉成长,成熟,变得越来越老道,创立了并由巴菲特在往后的实践中屡屡得手的股市"内在价值"理论,"内在价值"的定义是:"它是一家企业在其余下的寿命中可以产生的现金的折现值。"而"账面价值"便是通过会计方法记录在公司账簿上的价值。

在这举一个他用"内在价值"与"账面价值"赚钱的故事。1911年,美国最高法院下令解散具有垄断性质的标准输油管公司。这个拥有31个公司的巨大联合体中,有8家公司脱颖而出。当时它们都是很小的输油管经营者,负责把原油从各个油田输送到储运中心。有人了解这些企业的财务状况。它们公布只有一行字的"收入账",记载着当年的净利润以及一份最简略的资产负债表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一次，葛拉汉浏览了一份州际商业委员会(ICC)的年度报告，想从中得到一些关于铁路公司的详细资料。在这份报告的最后，他却发现了输油管公司的一些统计数据。表格上注明这些数据"来源于公司上报给 ICC 的年度报告"。

葛拉汉很快搭上开往华盛顿的火车，到达 ICC，进了档案室，查看这 8 个输油管公司 1925 年的年报。使葛拉汉惊讶的是，所有这些公司都拥有巨额的最好的铁路债券。其中几家公司仅这些债券的价值就超过了其股票的全部市值。而且他还发现，输油管公司总的业务规模较小，但利润率很高。公司根本不需要这些债券投资。

以北方输油管公司为例，它每股股价仅为 65 美元，支付 6 美元股息。但它每股股票却含有大约 95 美元的现金资产。即使公司把这些资产发放给股东，也不会给它的经营带来丝毫麻烦。于是，葛拉汉在市场上购买了北方输油管公司的总共 4 万股股票中的 2000 股，使他成为继洛克菲勒基金会之后的第二大股东，而洛克菲勒基金会大约持有该公司股票的 23%。然后，葛拉汉走进公司总部的办公室，向管理层提出建议。公司从事与其财务需要无关的债券投资是不合理的。显然，股东的利益要求分这些财产。但管理层认为，他们比葛拉汉更懂得输油行业，葛拉汉要是不喜欢，可以卖掉手中的股票。

这确实是当时华尔街的游戏规则。不过，葛拉汉想做一回堂吉诃德。至 1929 年初资金规模由 45 万美元成长至 250 万美元(非新投资者)，一夕之间，葛拉汉之名成为华尔街的宠儿，多家上市公司的所有人皆希望葛拉汉为他们负责合伙基金，但皆因葛拉汉认为股市已过度飙涨而婉拒，1929 年，葛拉汉回到母校开课，教导证券分析的方法，1934 年和托德合着《有价证券分析》一书，成为证券分析的开山始祖，在葛拉汉之前，证券分析仍不能被视为一门学问，此书至今仍未绝版，且是大学证券分析的标准教科书之一。

可能是由于父亲是交易券商的关系，巴菲特在学生时代时，就开端涉猎大量投资操作的相关书籍，包含卓鲁的零股交易书籍，以及艾德华兹与麦基的技术分析书籍。

追随着父亲的步伐，巴菲特自此就要走向交易操作之路了……但这一切，在他发现了葛拉汉《智慧型股票投资人》，有了逆转。"他就好像发现了上帝一样"，学生时代与巴菲特同住的同学，这样形容当时的巴菲特。这本 1949 年出版的书籍，是素有"价值导向投资始祖"之称的葛拉汉，在巨著《证券分析》之后，再一次以更简易的方式，写就的经典之作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这本书，到底有何特殊之处，让巴菲特如此喟叹，甚至后来下定决心，到哥伦比亚大学拜葛拉汉为师，进而重塑自己的一生？

当葛拉汉的金融道德三部曲——“美国公司倒闭后的价值是否高于继续营运的价值？”在《富比士》(Forbes)发表时，美国，实际上应是全球，才刚经历 1929 年至 1930 年摧毁性的股市大崩盘，且正处于大萧条的谷底。虽然不景气的阴霾一直持续到 1930 年代末期，但是葛拉汉的文章透露出该是投资人可以安全回到股市的时候了。当时，葛拉汉就指出，在纽约证交所挂牌的公司若宣布解散或出售，有三成以上的公司必须以低于公司实际价值的价格出脱。葛拉汉在这一系列文章里，指责公司的管理阶层不仅占投资人的便宜，更为了私利将股东的福利远远地抛诸脑后。

此外，葛拉汉的文章呼吁投资人重回股市。葛拉汉是鼓足了勇气才写下这系列文章的，因为他和合伙人纽曼共同管理的基金，在 1929 年至 1930 年的大崩盘中，净值下跌了 50%。当时才 38 岁的葛拉汉已是颇受推崇的投资思想家及作家了，但是写出这些文章算是相当年轻。他透过文章，提供了金融界欲东山再起的迫切指引。

巴菲特曾说，葛拉汉提出的“安全程度”，是影响他一生最重要的观念。这部分在《智慧型股票投资人》一书中，有清楚的论述。由于评价过程中，有其说不准性，运用安全程度的概念，可以预防正确的决定遭到异常错误而抵消。

安全程度的观念，使得巴菲特创建了“工本概念”：即使是一家营运优良、前景看好的企业，股价越高，购买工本随之提升，越危险；反之，越安全。“用五毛，买一块”的观念，除了让我们得以低廉的价格，持有企业的一小部分的未来之外，更重要的是，它允许了我们有犯错的空间，不致因为误判而损失惨重。

他以恩师的《价值分析》作为基础，回归到资本管理的领域，运用了 44 年的时间，打造了至今尚无人可及的控股事业版图，青出于蓝，更胜于蓝。延续并传承了葛拉汉的传奇，从格雷厄姆到费舍尔，再到威廉姆斯，价值成长投资理论处在不断丰富、发展和完善之中，而价值成长投资的集大成者则是“股神”沃伦·巴菲特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

罗斯·布朗金——足足3米高的B夫人

在巴菲特的投资经历中,有一个B夫人,白手起家,自己开了一个内布拉斯加家具世界,年龄90多岁,但是仍然坚持每天工作,精力旺盛,最后将自己的家具店以6000万美元的价格卖给了巴菲特。

她的经营方法,十分简单,成批购进,尽量减少开支,有钱就存起来,她的卖价通常比成本高10%,唯一例外的是,看到年轻夫妇,有时候会按成本价卖给他们,因为这样他们就会成为回头客,以后有了小宝宝、搬了家都会到这里买家具。

B夫人的几个从不:“我从不撒谎,从不欺人,也不轻易许诺,这给我带来好运。这是幼儿园就灌输过的观念,但是做起来还是很难。一旦能够做到这些,就一定能够有所收获。

巴菲特在分析一家公司时经常扪心自问:如果自己有足够的资金、员工和从业经验等必要条件,与该公司竞争的难度有多大?

1983年夏天,在经过一番这样的分析之后,他走进罗斯牛排屋对面的一家大商场——内布拉斯加家具商场。他穿过放着可折叠沙发和餐具的大厅,走进一个铺着地毯的房间,见到了该店的主人。看到这位身高不足1.5米的女人站在点缀着蓝色亮点的大地毯上,巴菲特感到有些惊讶,停住了脚步。不过,在巴菲特心中,这女人足有3米高。

罗斯·布朗金(奥马哈人都管她叫B夫人),正开着自己的高尔夫球车巡视商场。她穿过一条过道,一边与一个店员高谈阔论,一边精力充沛地朝客人打着手势,看她那活力四射的样子,似乎她的年纪只有实际年纪90岁的一半。她脸色红润,留着一头蓬松的棕色头发,只有鬓角有些许斑白。巴菲特觉得他宁可“和猩猩厮杀搏斗”,也不愿和B夫人刀刃相见,这也正是他来商场拜访的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特小心翼翼地询问她是否愿意把商场卖给伯克希尔·哈撒韦公司。B夫人爽快地说:“愿意。”

“您想要多少钱？”巴菲特问。

“6000万美元。”B夫人脱口而出。

他们旋即握手成交。巴菲特拿出一页纸的协议,这是巴菲特迄今为止最大的一笔收购案。B夫人已经不能写字,连阅读都很困难了,于是就在合同底部画了个押。几天后,巴菲特就给了她一张价值总收购金额90%的支票(布朗金家族仍持有一小部分股份)。她看也不看就把支票折了起来,然后说:“巴菲特先生,我们要把所有竞争者都碾得粉碎。”交易就这样达成了。

B夫人正是巴菲特理想中的商人，她就像是从他的年度报告中走出来的一样,似乎是巴菲特创造了她,并让她来帮助实现他理想中的价值。B夫人坚决、果敢、聪慧,就像巴菲特开杂货店的祖父、零售商本杰明罗斯纳和巴菲特崇拜的其他英雄一样。她的经历就是一个让巴菲特熟悉和感动的典型美国梦。那就像霍雷肖·阿尔杰的一个剧本,再配上《屋顶上的小提琴手》的主题音乐,美得让人简直难以置信。

传奇的B夫人

1893年,罗斯·格里克出生于莫斯科附近的一个小村庄。她共有7个兄弟姐妹,大家挤在一个房间里,睡在稻草上。父亲是个犹太牧师,可是罗斯却不是一个虔诚的教徒,因为她发现父亲的祈祷并不能给家里多弄来一个床垫。她常常半夜醒来,看见开食品店的母亲正在火炉上烤面包。她不愿母亲如此辛劳,懂事的她6岁时就开始在食品店里帮忙了。

格里克一家无力供孩子们上学,因此罗斯从未见过教室是什么模样,但她在另一个富有的家庭里学会了阅读和算术。深受母亲的影响,罗斯也有一身骨气,坚信乞求别人是件可耻的事。13岁时,她毛遂自荐在明斯克的一家干货店谋到了个职位。16岁时,这家店就由她经营了,一个未成年的小姑娘管着五个大男人。1914年,她与伊萨多布朗金结婚,后来丈夫到了美国。她打算跟着移民过去,但是因为第一次世界大战爆发了,她当时没能成行。1917年,罗斯登上了穿越西伯利亚的火车。在中俄边界,因为没有护照,她被一个俄国士兵扣下了。B夫人告诉这个士兵她正为军队采购毛皮,并保证回来时给他带一瓶伏特加。就这样,她穿过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

满洲里来到了日本，然后设法在一艘运花生的船上弄到个铺位，一个半月之后，她终于到了西雅图。

1919年，她和丈夫在奥马哈城定居下来。尽管经济拮据，她还是把父母和兄弟姐妹都接了过来，一大家人住在一起。伊萨多布朗金经营着一家当铺和旧服装店。为了多赚点钱贴补家用，B 夫人把地下室的家具卖掉了。她一句英语都不会说，就让正在上学的孩子们教她。

1937 年，B 夫人 44 岁，她一共攒下了 500 美元，于是就在法纳姆大街租了一个店面，位于巴菲特祖父家杂货店往东一个街区。她给杂货店起名为内布拉斯加家具商场，希望自己的生意能够越做越大。从她当年的照片中我们可以看到她那张坚毅的脸。她的生意经就是——“薄利多销，童叟无欺”。

大品牌的生产厂家认为她的卖价太低，没法带来太多的利润，于是拒绝向她供货。可 B 夫人是个精明的生意人，她不辞辛苦地坐火车跑到芝加哥或堪萨斯城，在那里像马歇尔菲尔德这样的零售商会以略高于成本价的价位把多余的商品卖给她。当她实在拿不到货的时候，她就把自己的家具搬出来卖。有一次，她那已长大成人的女儿接到她的电话：“快把家里放小孩玩具的那个柜子清理出来，我这儿来了个顾客。”

当 B 夫人向银行申请贷款的时候，那些银行都让她吃了闭门羹，还对她冷嘲热讽，从此她对“金融大亨”都恨之入骨。唯一使她的业务维持下去的就是她钢铁般的意志。一年 365 天，她天天工作。B 夫人发现自己的业务对工薪阶层和中产阶级很有吸引力，她称他们是“可爱的美国人”。当 B 夫人有货时，这些忠实的顾客总会带着现金前来购物。

1949 年，莫哈威克地毯厂把她送上了法庭，控告她违反了《公平贸易法》。莫哈威克地毯厂的最低标价为 725 美元，而 B 夫人只卖 495 美元。“那又怎么了？”B 夫人反问道。最后官司不了了之。第二天，法官来到内布拉斯加家具商场，买了价值 1400 美元的地毯。

第二年，B 夫人没有足够的现金来付供货商的货款。有位友善的银行家给了她为期 3 个月的 5 万美元的贷款。B 夫人破釜沉舟，干脆租下了一个大厅，3 天内进了价值 25 万美元的家具，并发誓日后永不借债。就这样，当 8 夫人 57 岁时，她多年前的梦想终于实现了。

她对自己的雇员很苛刻，对家庭成员也不例外。“你这个没用的废物!”她会大声咆哮，“你这个混蛋! 懒鬼! ”只有她儿子路易才使她有了些改变，路易和他母亲

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样精明，不过性情要温和许多。当推销员走进来的时候，B 夫人会狠狠地杀价，路易反而会唱红脸，帮着加点价。B 夫人会把帮手们解雇掉，路易再把他们聘请回来。“妈妈很强势，”路易说，“可我喜欢温柔待人。”伊萨多·布朗金死后，路易继续留在店里帮忙。不论 B 夫人说什么，路易总会柔声细语地说道：“妈妈，你懂得最多。”

B 夫人的经营之道其实十分简单：大批购进货物，尽量减少开支，有钱就存起来。她的卖价常常只比成本高 10%，当然也有例外的时候。如果有对年轻夫妇来了，手上钱不多，而且诚心诚意地很想要一个折叠沙发，B 夫人就会只收一个成本价，以后这对夫妇便会成为这里的常客。

内布拉斯加家具商场几乎成了奥马哈人一切大事的见证者，当地人无论是举办婚礼、有孩子出生或升职，总会到这儿来选购家具。在 B 夫人的店里买过家具的奥马哈人以后每逢搬迁，或他们的孩子搬家时总会再来。尽管 B 夫人年岁渐高，但是依然干得风风火火。有一次龙卷风把商店的屋顶给掀掉了，但她还在继续营业。还有一次商店失火，她就给消防队员送了几台免费电视机。B 夫人从不休假。“我从不撒谎，”她说，“从不骗人，也从不信口开河，我相信这会给我带来好运。”

初识 B 夫人

巴菲特的妻子苏珊与布朗金一家关系不错，巴菲特从苏珊那儿听说了这家装扮了半个奥马哈城的商店。巴菲特其实在刚从事投资业时就想买下它，但是当时 B 夫人拒绝了，因为他出价太低。

不过遭到拒绝只能让巴菲特的兴趣变得更加浓厚。此后，他一直密切关注着这家商场，观察 B 夫人是怎样击败一个又一个竞争对手的。20 世纪 70 年代初期，当巴菲特和作家亚当·史密斯在城里开车兜风的时候，巴菲特指着这家商场如数家珍地给他介绍销售量、营业面积、营业额等数字。

“不过总有一天我会买下它的。”巴菲特信誓旦旦地说。

当这一天到来的时候，路易和他的三个儿子正经营该店。B 夫人则是董事长兼地毯部的全职经理。巴菲特听到她想出售的消息、后，先去拜访了路易，打听一下价格，并看看他到底能不能听懂 B 夫人那口音极重的英语。

在购买内布拉斯加家具商场之前，巴菲特先查看了它的纳税记录，上面写着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它每年的税前利润为 1500 万美元。巴菲特并没像很多人那样去做账目审计，也没查存货、应收货款和财产名录。一般来说，一个美国人在花 6000 万美元时肯定要比巴菲特多看很多份报告。巴菲特的做法在现代社会里是有些与众不同，不过与 J.P 摩根的观点不谋而合，商业伙伴最重要的是人品。巴菲特说，如果他信不过布朗金一家，为什么还要与他们合作呢？

常常有人忍不住问巴菲特，事情就这么简单吗？问题的答案是他有化繁为简的能力。在这笔生意之前，他在 1982 年的报告中写了一份“收购声明”，给出了他认定的收购标准。他允诺尽快对开价做出反应，“一般只用 5 分钟”。巴菲特的意思是他做事不会拖拖拉拉的，当然这次收购机会也是他感兴趣的，布朗金家的内布拉斯加家具商场自然是这样的机会。

这家店是全美国最大的家具商场，年营业额高达 1 亿美元。在奥马哈的同行十，它的营业额就占了整整 2/3，这个比例也是其他地方的大型商场无法相比的。正因为如此，诸如迪拉德百货公司(年营业额高达 40 亿美元)等都不愿在奥马哈开设分店，免得与 B 夫人争个头破血流。巴菲特也许认为，B 夫人拥有奥马哈家具市场的“桥梁收费站”。

内布拉斯加家具商场的生意如此红火，以至于它都不敢让去别的州运沙发的卡车上出现标志，免得激怒其他城市的商人。

买下内布拉斯加家具商场那一天，与巴菲特从前一起经营弹子球生意的唐纳德·丹利也在奥马哈。晚餐吃过牛排之后，巴菲特带着唐纳德丹利逛了逛内布拉斯加家具商场，向他详细地讲述了布朗金一家的非凡经历。同行的好莱坞制片人诺曼·拉尔说：“巴菲特对 B 夫人简直是崇拜得五体投地，他提到 B 夫人时就像小孩提到自己的祖母一样。”

由于巴菲特自己无意经营该商场，也不可能亲自监督运营，因此他就想找一个能力出众的管理者，好让商场在易主那天就步入正轨。B 夫人正是最佳人选，是巴菲特做梦都想得到的帮手。巴菲特当年刚把自己的年薪加到 10 万美元，但是付给 B 夫人的年薪却高达 30 万美元。平常巴菲特提起她时就像提到心目中的偶像。

巴菲特心里明白 B 夫人其实就像他自己的翻版，虽然有些地方不尽相同，但是两人在本质上非常相近。她 90 多岁时还坚持每天工作 10~12 小时，年复一年，从不休息，这并非仅仅是她的习惯而已。而且她对银行也不是很信任，她的商场从未做过任何抵押。巴菲特评价说：“她靠 500 美元起家，结果却把所有的竞争对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手，都横扫出局。"这是她的唯一目标。《奥马哈世界先驱报》采访她时，问她最喜欢哪部电影，B 夫人说："太忙了，没时间看。"当被问到最喜欢哪种鸡尾酒时，她回答说："不喜欢。喝酒的人容易破产。"那么爱好呢？"开车去四处窥探竞争对手的经营情况。"

一个去过 B 夫人家的记者说，她的起居室简直就像个商场：情侣座、玻璃咖啡桌、各种水晶饰品和黄铜雕塑摆放得整整齐齐，灯罩上还挂满了未拆掉的价签。B 夫人不常待在家里，也从来不宴请宾朋。"我不像其他富人，"她说，"没钱的时候，富人们曾对我很粗鲁，我忘不了那种伤心的经历。"

作为一个没有受过教育的移民，她认为巴菲特写的东西又复杂又无用。她对商业术语一窍不通，但她却能告诉巴菲特自己的现金余额，一分钱都不会有偏差。B 菲特在哥伦比亚大学商学院讲课时说 B 夫人对货币贬值和利率增长的理解"比所有在场的人都要深刻"，尽管她没听说过这两个专业术语。他认为，B 夫人有一种本能，那就是能抓住自己熟悉的东西不放，这点与巴菲特也很相似。由于巴菲特的推崇，纽约大学授予 B 夫人"荣誉商学博士"称号，同获此殊荣的还有美联储主席保罗沃克尔和花旗银行首席执行官沃尔特·里斯顿。

有位访客在周日下午拜访 B 夫人时发现她正在工作，她穿着毛衣和蓝色细纹套装，篮子里放着块地毯样品。

当看见一位少妇正对某块地毯指指点点时，她马上就兴冲冲地走上前去，脸上带着兴奋而又好奇的表情。

"39 美元，这地毯很漂亮。"

"我已有蓝色和粉红色的了。"这位少妇迟疑地说。"这块地毯与什么颜色搭配效果都很不错。"

B 夫人开着小车来到柜台，女售货员正在给一位买了地毯还没付账的人打电话。"挂了，"B 夫人说，"让他去见鬼吧，让他自己丢人现眼吧。"

那个售货员还想试试。

"快挂了！跟他费什么劲！"

电话那边正在抱怨颜色不好，售货员不得不听。

"我一辈子都老老实实做人，跟他说'再见'，然后挂电话。这小子这么滑头，会得癌症不得好死的。"

要不是注意到她脸上凸起的血管，你一点也看不出她像 90 多岁的人。她的菜谱就是水果和蔬菜，她每天 5 点钟起床，也不锻炼，虽然做过换膝手术，但身体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依然健朗。这也许正是巴菲特最由衷钦佩的一点。

巴菲特一想到生病或死亡会迫使他放弃工作就受不了，他还经常开玩笑说将来要显灵来管理公司。巴菲特总是用幽默的方式表达自己最担心害怕的事。人们知道他总有一天会死的，在这一方面，B夫人是巴菲特的榜样。在给股东们写报告时，他还把B夫人的年岁与自己联系起来。

巴菲特不是这个世界上最先发现“复利”强大力量的秘密的人，但是肯定是最懂得运用该力量的人。B夫人作为最受巴菲特尊敬的一个经理人之一，巴菲特无数次在各种场合赞扬她，在90多岁的高龄B夫人依然会出现在店中促销商品，依然会为一些细节而指责职员不够敬业，在巴菲特的眼中，B夫人的一生就像是一个传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 给雪球补给原料

——财富的原始积累



世界首富的宝座所象征的绝不仅仅是一个简单的钱数，它所包含的东西有很多。在巴菲特身上就意味着他擅长投资。

“股神”巴菲特本身是股票经纪出身，很早就把赚来的钱用来投资。另外，年轻人是可以接受更高风险的投资。原始资本的积累很重要，越早计划你的财富管理，成功的机会也就越高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界首富——赢在“吝啬”的人格

如果有一天你看到一张标记着“节俭(THRIFTY)”字样的车牌,那么它一定就是世界上最富有的投资商沃伦·巴菲特的。而且使用这张车牌的也是一辆“节俭”的2002款林肯车型。这就是巴菲特,他把他的生活准则描述为:“简单、传统和节俭。”

巴菲特是个和蔼可亲的人,他有着令人感到愉快的外貌并且身体相当健壮。他通常戴着一副大大的眼镜。这副眼镜,据《纽约时报》报道,是“玛格利特·撒切尔送给他的”。

巴菲特身高5英尺,中等身材,体重175磅。但是偶尔他会发胖到300磅重。他的肤色有点苍白,双手像奶油一样柔软,巴菲特很容易被看成是职员、会计师、银行家,或是美国沃尔玛连锁百货公司一个很普通的员工。

有人曾经说:“如果他和其他三个人一起走进来的话,我不会认出他来的,除非他头上有五彩的光环。”他衣着很随便,他的领带总是很短,领带的下端通常在腰带上面几英寸的地方。他的鞋子有时都磨损得很厉害了。外套和领带很难做到搭配合适。如果他穿西服,西服的样式也是非常的保守——欧洲人的裁剪方式,谢天谢地,尽管他的家庭也曾给他买过几套西服以改善其外在形象。有时在周末,他穿着一件松松垮垮的海军蓝T恤衫,上面还写有证券交易委员会的标识语。他的头发不是用电吹风吹干的,也不会用梳子去认真地梳理每一根头发,他的头发看上去好像是早晨一觉醒来,刚刚从床上爬起来的样子。巴菲特是第一个对自己的外表自嘲的人。一次在电话会议上他告诉所罗门的客户说,他们处于“非常有利的位置”,因为他们只能听到他的声音,但不能看到他的容貌。

尽管巴菲特的财富不断增多,但是他依旧秉持朴素的生活方式。他依旧偏爱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

帕素服装店里的灰色西服，还是喜欢去罗斯牛排屋用餐，依旧满足于看一场内布拉斯加大学校队的橄榄球比赛。

所以很少花心思去想怎样把大笔的钱花在物质享受上，因为追求物质享受并不是他努力赚钱的动力。平日里，除了偶尔因为工作出差之外，他就是在家和办公室之间过着两点一线的生活，几乎没有任何外来因素影响到他那份简单宁静。从巴菲特的言谈举止当中，你根本看不出他是个富翁。的确，他后来多添了几个房间，并且还在家中添了一个壁球场，高高的屋顶和周围人家相比显得是有些鹤立鸡群，但对于一个百万富翁而言，这样的住宅已经非常低调了。房子依然紧邻着繁忙的街道，屋外就有一盏闪烁的黄色交通灯，俨然是一个屹立在那里的哨兵。

巴菲特很少花心思去想怎样把大笔的钱花在物质享受上，因为追求物质享受并不是他努力赚钱的动力。对于他而言，金钱只不过是个人成就的一种证明而已，是他所钟爱的游戏的记分牌。

他曾让妻子苏珊把他那辆开了多年的大众车换成新的。他说自己去机场接人时，这车实在显得太寒酸了，但他对开豪华车压根就没有兴趣。

“你想买什么车呢？”苏珊问他。

“买什么车都行，我无所谓。”(后来，苏珊给巴菲特买了一辆宽敞的凯迪拉克。)

奥马哈的数据文件公司副总裁斯科特·霍德有一次出差飞往休斯敦时和巴菲特同行，在路上霍德开门见山地问他：“沃伦，当百万富翁的感觉怎么样？”

霍德的语气很天真：“我以前一个百万富翁都不认识。”

“只要我愿意，我可以用钱买到任何想买的东西。”

也许霍德脑海中当时正浮现出很多自己梦寐以求的东西：精品玩具、豪华轿车、名画、珠宝、上等丝绸，这些东西对于巴菲特都不在话下。但这些东西对于巴菲特而言并没有太大的意义，他一心想做的就是待在凯威特广场的办公室里，一天一天地堆积起更多的财富。

与巴菲特不同，妻子苏珊一方面表现出对金钱漠不关心的样子，另一方面却是一个疯狂的血拼族。有一次，她在家庭装修上一下子就花了15000美元。巴菲特的一个高尔夫球友罗伯特·比利格回忆说：“这让巴菲特感觉像掉了一块肉一样。”巴菲特曾向比利格抱怨说：“你想过吗？如果把这笔钱拿去投资，20年之后能赚回多少钱呀！”

很难相信巴菲特住在奥马哈市一个“有损市容”的地方，这是因为奥马哈市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东面35.822英亩的区域被当地政府宣布为“有损市容”地区，此举旨在努力争取税收优惠条件，刺激附近的土地开发。这个地方既有富人区，也有贫民窟。巴菲特的生活总是量入为出。他坚持以最低的成本运作，手中持有充足的现金，“很少负债或不负债”。例如，他在将近20岁、很快就要成为一名百万富翁时，才为他的合伙企业添置一台价值295美元的IBM打字机。

奥马哈共同基金副总裁威廉·奥康纳回忆说：“他总是说他不需要打字机。”奥康纳担任IBM推销员达30年之久，早年曾向巴菲特大力推销打字机，“这是一款IBM标准型电子打字机，他并未购买价值昂贵的总裁型打字机而是购买了标准型打字机”。巴菲特总是把钱捂得很紧，只是偶尔掏点钱，用于像增添房舍这样的事情，其中包括一个手球场。在他的车库和大门入口处，他堆放了许多箱可口可乐，他喜欢喝可口可乐这一点早已名声在外。他亲自购买可口可乐——以满意的折扣价每次购买50箱，每箱12罐。他很少跑到商店去喝。这种习惯使他每喝一次可口可乐就对伯克希尔公司的利润做出大约1/10美分的贡献。

1991年9月13日，巴菲特在跟所罗门公司客户们谈论他讨厌负债时说：“站在你们眼前的这个家伙，曾经负债7万美元购买了位于拉古纳滩的一栋房屋，我买这栋房子是因为贷款利率低……这是我很多年来所欠的全部债务。”（现在，巴菲特在拉古纳滩的老房子后面又添置了一栋新房子，以满足其家庭人口不断增多的需要。）根据爱达荷州梅里迪安的伯克希尔公司股东伦妮·约翰逊的叙述，1999年9月29日，威利商店在爱达荷州博伊西市附近举行开业仪式，巴菲特在仪式上说：“我从未变卖过任何一栋房子。我一直住着我自己的房子，我拥有这栋房子已有41年的时间，我还添置了另外4栋房子，但从未出售过其中的任何一栋。”巴菲特拥有的房屋有一栋在奥马哈市，有两栋在加利福尼亚的拉古纳滩，还有两栋位于旧金山。

尽管巴菲特看上去没有太多的物质追求，但他却有某种特殊的偏好。在他看来，每一分钱都可能变成伊莎贝拉一世女王所没能得到的财富。如果今天的一分钱可以变成今后大笔财富的话，那么每花这样的一分钱都会让他感到痛心疾首。他甚至连人身保险都不愿意买，因为他觉得自己能比保险公司更快地利用保费赚到更多的钱。巴菲特说自己正在“逐渐进入吝啬的境地”。

当涉及金钱的时候，巴菲特似乎具有双重人格：一方面他视金钱如粪土，另一方面又视金钱如至宝。他虔诚地认为金钱是神圣的，似乎认为花掉一分钱都是一种罪恶。甚至在节食的时候，他也不会忘了让金钱发挥作用。除非他的体重下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降，否则他会开出一张 1 万美元的支票给女儿，将来的某一天可以兑付。于是，女儿小苏珊就会想方设法地用冰激凌来引诱他，或是千方百计地把父亲拖进麦当劳，但这些都无济于事。她的爸爸可不会像希望保住自己的钱那样想吃冰激凌。

有一年夏天，当巴菲特全家去加州圣西米恩的威廉兰道夫·赫斯特城堡度假时，巴菲特非常有趣地表达了自己对金钱的鲜明态度。当导游详细地介绍赫斯特的城堡里的窗帘、地毯、古董等每件东西花了多少钱时，巴菲特听得简直烦透了，他不客气地说道："别再絮絮叨叨地说他是怎么花钱的，跟我们说说他的这些钱到底是怎么赚来的！"

1986 年的一天，巴菲特出现在奥马哈的红狮饭店，接受《渠道》杂志的采访。《西海岸》的主编帕特丽夏报道说，巴菲特穿着卡其布的裤子、夹克，系着一条领带。"我专门为此打扮了一番的，"他有点羞怯地笑着说。虽然有报道说，他穿过一套价值 1500 美元的意大利西装，这是真的，但是只有在极少见的场合下他才会穿的。

就像他的女儿苏珊说的那样："有一天，妈妈去商场，说'咱们给他买一套新衣服吧，他穿了 30 年的那套衣服我们都看烦了。'所以，我们就给他买了一件驼绒的运动夹克，一件蓝色的运动夹克，仅仅是为了让他有两件新衣服。但是他让我把衣服退掉。他说：'我有一件驼绒的运动夹克和一件蓝色的运动夹克了。'他说话的语气非常严肃，我不得不把衣服退掉。"苏珊补充说："他不把衣服穿到非常破旧是不肯换的。"当然，实际上没有人会在意，巴菲特工作时是穿着男士无尾正式晚礼服还是游泳衣。

他的低预算风格是尽人皆知的。《华盛顿邮报》的凯瑟琳曾经这样说起她的商业老师："他这个人非常的节俭。有一次，我们在一家机场，我向他借一角硬币打个电话，他为把 25 美分硬币换成零钱走出了好远。'沃伦，'我大声叫道：'25 美分的硬币也行呀。'他有点羞涩地把钱递给我。"

巴菲特吃东西也十分简单。他的午餐经常是爆米花、洋芋片和可乐，与格林的麦片粥不相上下。巴菲特最为人知的饮食偏好是喝可乐，前年过世的巴菲特夫人说他血管里流的都是可乐。巴菲特年轻时喝百事可乐，后来喝可口可乐；可口可乐也是伯克希尔？哈撒维公司的主要持股之一，并为公司赚了一大笔钱。巴菲特最"奢侈"的花费是拥有一架私人飞机，这点的确比格林高明。

关于遗产继承问题，20 年前巴菲特写过一篇文章"你应该把所有财富留给孩子吗？"文中指出，继承的财富对子女不会有好处，而且他的子女们已经够富有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，因此他宁可在过世后把大部分财富捐给慈善机构，至今也依然持相同想法，这一点巴菲特显然胜过格林老前辈。

1999年，为了向一家慈善机构奥马哈孤儿院捐款，他拍卖了他的裤后袋钱包，在此前的20年里，他一直使用这个破旧的钱包。正如巴菲特所解释的那样："这个钱包没有什么特别之处。它的历史可以追溯到很久以前。我的西服是旧的，我的钱包是旧的，我的汽车也是旧的。1958年以来，我就一直住在这栋旧房子里，因此，我保有这些东西"。这位全球最富有的人在他的钱包里到底装了多少钱？"我来看看"，他一边说，一边打开钱包，大约数了8张100美元的钞票。他说："我一般在钱包里放1000美元左右。" 除了巴菲特持有的企业、股票、债券以及现金这些价值之外，还有一些价值更大的东西。

例如，不要铺张浪费。如果巴菲特每年给自己发1000万美元薪水，相信伯克希尔公司的股东们不会有人站出来反对。他的年薪20多年来一直都维持在10万美元（没有股票期权，也没有奖金分红），在"《财富》500强"所有的首席执行官当中，他的薪水最低，但他是全球表现最佳的基金经理。他管理运作伯克希尔公司已有27年的时间，他是美国大公司任职时间最长的一位首席执行官。

巴菲特甚至幽默的将一个"大特写"展示给伯克希尔股东们看：巴菲特就是你的合伙人，他在为你勤奋工作。他没有利用股东们的共同财产为自己建造任何纪念物，没有巴菲特高塔，没有巴菲特大厦，没有巴菲特机场，没有巴菲特大街，也没有巴菲特动物园。

2008年《福布斯》杂志发布最新"全球富豪榜"，"股神"巴菲特的个人财富从一年前的100亿美元飙升至620亿美元，一举将领衔《福布斯》全球富豪榜13年的美国微软公司创始人比尔·盖茨从上拉下马。

作为世界首富，他早就许诺去世后会捐出自己的财产。2006年夏天，他义无反顾地将自己在伯克希尔的价值370亿美元股份捐给了慈善机构。相对他对慈善事业的热心，自己的生活却比较俭朴。巴菲特如此低调地生活，其实是他金钱观、价值观和财富观的又一体现。他以自己的劳动成果来回报众生，以自己的财富能够最大限度地回报社会作为自己人生的最大目标。多少年来他的善举一次次感动世界，他对慈善事业的热爱和贡献，有目共睹。

就像所有的伟大的导师一样，他仍然是一名渴求知识的学生。他成功的原因是基于他的常识、他自己的天分，以及他终生孜孜不倦地学习他最感兴趣的专业———商业。巴菲特好像有两个大脑似的，其中一个总在考虑商业的事情，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个大脑从来不会休息。另一个大脑则致力于公共政策问题的思考、与朋友们交谈、玩桥牌、打高尔夫球。

就像一个明智的老师不懈地追求真理那样，他好像一直在竭尽全力地告诉别人，他是怎样去应付这个以不完美的股票市场为特点的不完美世界的朴素智慧。巴菲特教导人们说，一个真正的投资者应该随着错误评价的股票价格而摆动，它为人们提供了很大的价值。就像巴菲特说的那样，你要耐心地等待，直到股票体现了它的真正价值，并且在当股票的抛出价格“高于中心点 2 英寸时”，你出售股票的机会就到了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情商和智商一样重要

对于那些想效仿巴菲特的投资者来说，他的骄人战绩恐怕只能用“前无古人”来形容了。据统计，在长达30多年的时间里，巴菲特的年度复合收益保持在20%以上。在统计的24个年份中，他的股票组合在20个年份中打败了标准普尔500指数，而且两者的差距非常大，以至于分析师惊叹地说，即便是运气超人也难以做到如此出色。

真的是巴菲特运气特别好吗？还是他的智商高于常人，使他拥有超级灵敏的投资嗅觉？确实，巴菲特拥有非同一般的经商天赋，对数字也异常敏感。劳伦斯·坎宁安在《向格雷厄姆学思考，向巴菲特学投资》一书中指出：“巴菲特的大脑很擅长完全抽象的、理性的思考，这往往牵涉数据计算，要在短时间内判断公司的长期盈利能力，对普通投资者来说，这种本领必须慢慢学习。对他来说，这仿佛是天生的。”

巴菲特自己也多次指出，投资成功与否和智商关系不大。

在这个财富时代，很多人都感叹自己生不逢时，没有那些有钱的人幸运。其实，有钱的人和没有钱的人一开始并没有什么大的区别。现在很多富豪当初发家的时候不都是白手起家的吗？他们起家时甚至比现在的大多数人都要穷得多。

而且，如果你稍微留心还会发现，现在社会中，那些有钱的富豪，多数人的学历并不一定高，家庭出身的背景也不好，即便有些高学历的人，也往往是在学校中成绩不太好的学生。

巴菲特自己也曾经说过：“我从没发现自己要用到代数。当然你要算出企业的价值，然后把它除以它发行在外的普通股总数，这里要用到除法。如果你准备出去买一个农场，一栋住宅或一台干洗机，你有必要带帮人帮你计算吗？你做的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖是否合算取决于那些企业的未来获利能力与你的买价相比如何？”

那么，是什么因素导致这些富翁脱离穷人的行列而发了大财，成为成功人士？

不是运气，不是出身，不是学历，只是穷人和富人的思路不同。

比如，穷人自认为自己是穷人常常满足于能“凑合着过日子”的现状和安乐窝；而且穷人喜欢投机，喜欢买彩票，渴望一夜暴富；而富人喜欢投资，喜欢做事业，一点点积累，做长久的买卖，放长线钓大鱼。

心理学家霍华·嘉纳说：“一个人最后在社会上占据什么位置，绝大部分取决于情商因素。”在中国的商业文化中，情商的作用尤其重要。一位生意人，没上过什么学，可是如今掌控五家公司，其中两家上市公司，总营业额每年接近 80 亿元。他说：“管理人员比我懂管理，市场人员比我懂市场，技术人员比我懂技术。我的最强项是考虑公司的战略，怎么去处理各方面的关系。”学识仅仅是基础，说明不了什么。

巴菲特从格雷厄姆那里学到的关键的投资秘诀便是价值投资策略。他说：“格雷厄姆传授给我的一点也不复杂，任何一个普通人都能学会。”

更不可思议的是，巴菲特赖以创造超级财富和惊人业绩的投资策略非常简单。巴菲特甚至认为成功的投资并不需要高等数学知识，“如果高等数学是必需的，我就得回去送报纸了，我从来没发现在投资中高等数学有什么作用”。

巴菲特说：“你买进股票时，不应因为这种股票便宜而购买，而应该因为你了解它而购买。”

巴菲特从来不推崇学院的专业课程，认为在为投资股市做准备时，“历史学和哲学比统计学更有用，股市是投资艺术而不是科学，你在股市上所需要的数学知识在小学四年级就学到了”，“20 年的工作经验使我相信，任何正常的人只要用自己 3%的脑力就能在选择股票的时候，和那些处在平均水平之上的华尔街专业人员选得一样好”。那些巴菲特认为值得拥有的企业具有正当的特权，一般来说都属于他所称为的“毛利润特权”企业，也许称作“毛收入特权”企业更贴切：电视台、国际广告公司、铁矿土地所有权公司、报纸。

巴菲特认为，只要你在 10 年内选中两三只好的股票，就必定会发财，但是要找到好股票，就需要在生活中留心观察。例如观察常去的商店，买熟悉的股票，而不要买那些自己完全不懂的生物化学科技股，还要花时间了解你拥有的股票。普通投资人可以按常识判断来战胜股市和共同基金，也就是说要善于从平凡中发现奇迹。巴菲特对于股市行情的分析和预测，往往会从日常生活中得到有价值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息。他特别留意妻子和3个女儿的购物习惯。

1971年的某一天，妻子买回“莱格斯”牌紧身衣，他就发现了一桩大有赚头的买卖。在他的组织下，当即买下了这种紧身衣的汉斯公司股票，不久，股票价格竟升到原来价格的6倍。

很多人开始质疑了？这就是投资？这么简单？

答案就是：是的，就这么简单。

在中国，我们不难发现，在各种富豪排名榜上，来自浙江的老板要比任何其他的省市都要多。和其他地方的大老板往往来自转制后的国有企业或者集体企业不同，浙江民企100强里面，约有90%的老板出身于农民、工人、裁缝、修鞋匠等阶层，他们中70%以上只有初中以下学历。有人因此把他们叫做“草根浙商”、“草莽英雄”。

优秀的投资者说：做生意，没人会看你的出身，没人会在乎你之前是干什么的，做过什么，只要讲信用，重感情，都可以来往。这叫“英雄不问出处”。

当前人类科学知识每3~5年增加一倍，一个人在大学期间学到的知识在毕业的时候可能就已经过时了。在现代社会巨大的竞争压力下，落后就会被淘汰。所以，人们只有不断学习，拼命往知识和科技的前沿奔跑，才能不被社会所淘汰。

可不幸的是，许多人总认为，人一过青年时期，就成了强弩之末，再接受教育，已经太迟了。实际上，世间最可贵的人，正是那些已到中壮年，仍然利用全部闲暇时间，全神贯注地摄取知识，以求补救少年的失学之悲，而使他自己成为更充实的人。

事实上，人的一生，都是学习和受教育的时期。假使你已到中壮年，仍然没有受过相当的教育，你大可不必因此而灰心。其实，学习不必非在学校，社会才是我们的大学校，我们所遇见的人，所接触的事物，所得到的经验，都是这所大学校的教师。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚持你所喜欢的

老子在《道德经》里有云："夫唯不争，故天下莫能与之争。"很多人活得不自在，很多人都没有取得成功，为什么？因为他们没有做自己喜欢的事情，被迫做着自己不喜欢的事情，没有坚持追求自己的理想。

很多人选择发展方向都是背离自己的喜好的，要么是父母建议的，要么是社会热门，要么是只要能够谋生的。那样的选择有什么意义？你得不到你想要的，得到的也是你其实根本不喜欢的。人生仅此一次，你却始终未能做自己喜欢的事情，将会多么遗憾。

做你不喜欢的事情，就没有动力，没有动力怎能做好呢？你喜欢做的事情，你就具有潜在的做好这件事的能量，你为什么不把这种能量释放出来？做自己不喜欢的事情是多么不情愿，压抑着自己，委屈的着自己，长此以往对心灵是多么大的摧残？

你说做自己喜欢的事情谈何容易？客观条件总与自己背道而驰。不容易才更应该去挑战，不容易才更要坚持，怎么能就放弃了呢？坚持走自己喜欢的路，坚持追求自己的理想，就一定能成功。很多人一看自己的理想道路是那么艰辛，就不走了，他们其实只要再坚持一段，就到达成功彼岸了。做自己喜欢的事情一定会有暂时的困难，但结果一定是很美好的。而做自己不喜欢的事情则是一辈子的痛苦。你怎么能因为暂时的困难而选择一辈子的痛苦呢？

有的人认为做自己喜欢的事情有时候会和生存产生矛盾。人是为精神而活，不是为肚子而活。做着自己不喜欢的事情把肚子填饱了，可你的精神是多么的饥饿？而且理想和生存现实的矛盾是暂时的，很快就会度过的。你虽然暂时物质上拮据一些，可你的精神是多么充实，心灵是多么的畅快，那也是一种幸福的状态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你做着不喜欢的事情就是换得了锦衣玉食,可你放弃了自己的理想,背叛了自己的精神,你又能算是幸福的吗?不要担心因为理想丢了生存,做自己喜欢的事情一定能获得丰厚回报。那些坚持自己理想,做自己喜欢的作品的艺术家们,度过一段拮据生活,不都富裕起来了吗。如果他们为了温饱而放弃理想,向商业妥协,那会有那么大的成就吗?很多的文学家、思想家、哲学家都是在与生存的抗争中苦苦坚持,大多不都成功了吗?

巴菲特从 11 岁开始买第一只股票,现在 70 岁了,还没有改行的迹象,看来,他这辈子也就是个投资大师了。他并不是世界上最富的人,排在他前面的,还有好几个。巴菲特肯定也知道做软件很赚钱,但他肯定不会去做,不管股市是牛是熊,他都吊在这棵树上了。

2007 年巴菲特在致股东函中有这样一段话:我和查理·芒格都很幸运的发现我们实现了自己的梦想。我们出生在美国,有了不起的父母给我们获得良好教育的机会;现在家庭和睦幸福,身体健康;许多人做了甚至比我们更多的贡献,但是由于我们具备的一些商业基因而获得了和自己的贡献并不成比例的财富。

此外,我们一直都在做着自己喜欢的工作,得到了许多的乐趣,并且获得很多人的帮助。我们每天的工作都洋溢着快乐,但是对于我们来说,最快乐的事就是与股东们在一起参加伯克希尔的年会。

在巴菲特的投资经历中,每一次的投资都是发自内心的行动,他丝毫不会勉强自己。巴菲特从小就热爱经营活动,做自己喜欢的事情,并且尽自己最大的努力去实现它,这已经成为他的一个良好习惯。巴菲特一直以来都在运作着自己喜欢的投资事业。在体会无限乐趣的同时,也在感受着实现人生价值的快乐。不喜欢的工作你是难以做得出色的,投资活动也是如此。

巴菲特出生在奥马哈这座古老城市的一家简陋的医院里。巴菲特的家庭是一个极为普通的家庭,实际上说不上富贵,甚至他的少年时代家境还是极为困难的。在他小时候,并没有人给他灌输如何赚钱的思想,一切的赚钱方式都是他凭借天生的爱好不断学习得来的。就连巴菲特的父母都不知道是从什么时候起,自己的孩子竟然莫名其妙地做起了"买卖"来。巴菲特 6 岁的时候就已经有经营意识和经营行为了。那一年,他们全家一起到奥克波基湖去旅游,然后租住在一个很热闹的小街上。有一天,小巴菲特在自己的背包里装着六瓶可口可乐。这些可乐有的是父亲给他买的,有的是游客送他的。但是,小巴菲特并没有把可乐喝掉,而是积攒了起来。等到中午阳光最炙热的时候,小巴菲特就背上他的背包,到沙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滩上开始向小朋友们兜售那些可乐。巴菲特后来说,有两瓶可乐还是他在商店里买的。商店里卖的是20美分,他在沙滩上卖的则是25美分。因为他选择的地方好,那些口渴的孩子更需要,所以可乐出手就快。少年巴菲特,为了赚取更多的钱,还经常到高尔夫球场去捡拾旧球。巴菲特的邻居们说,小时候巴菲特经常弄来一些旧的高尔夫球让他们卖,然后他在中间提成。巴菲特喜欢提到他从小就喜欢数字这件事，这是他最早就表现出来的爱好，这个爱好的确帮助他成就了事业。应该说,之后他所建立的投资事业都与这个爱好有着密切的联系。

在巴菲特的个人成长过程中，始终坚持把个人爱好和未来事业紧密结合的原则。由于华尔街的股票交易所没有奥马哈的让他感兴趣,所以在全家搬到华尔街之后,他还是千方百计地利用祖父的同情心给父母施加压力,并成功返回到奥马哈读书。中学时期,巴菲特当上了兼职报童,为两家报纸的订户送报,这是他喜欢的工作,甚至此后一生他都喜欢关注媒体。这为他日后投资《华盛顿邮报》、美国广播公司等多家传媒机构做了很好的铺垫,这也十分符合他一直贯彻的“生意做熟不做生”的观点。

正因为巴菲特自己坚持做自己喜爱的工作,才会成就今天的事业。巴菲特后来在选择大学和专业的时候与父母分歧很大，父亲甚至希望他毕业后成为一名神职人员。可是他只喜欢投资,喜欢金钱,而且他一直在为自己的选择做最大的努力.直到按照自己的意愿来安排自己的人生。当时巴菲特告诉父亲,如果不能按照自己的愿望选择学校,那还不如不上。事实上,他甚至当时不想上大学,就直接进入投资市场。因为那时候他已经有了足够的投资本钱,但是,他的弃学想法没有得到父母的同意，家人认为他必须继续上学。因为巴菲特无论是成为神职人员,还是从事自己最喜欢的专业,还是研究商业内容,在学校中增长知识都是非常必要的。所以最后他接受了家人的建议。不过,他一边上学还一边进行一些投资活动,一直做着自己最喜欢的事情。

只有你喜欢做一件事情，才可能创造性地把它做好。兴趣才会使你的主动性、超思维的开拓性无知觉地发挥出来,而对于那些不感兴趣的工作,你难以做到更深入地探求和思考,也就得不到理想的收获。将爱好与事业有机地结合。你就能够超常地跨越到人生新的高度。开创出一个新的世界。这就是巴菲特带给我们的启示。

任何行业,任何市场都是博大精深的,够你花一辈子的精力去钻研和奋斗。任何一个大师级的人物,都只是自己那一个领域内的大师,比尔·盖茨如果去股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市淘金，以他的实力，当个庄家，翻云覆雨，又有何难！但他如果真那样做了，他也就不是比尔·盖茨了。

广泛涉足，难免蜻蜓点水，把一件事做透，正是富人成功的秘诀。

比如，正泰集团总裁南存辉当年辍学后是个走街串巷的补鞋少年，曾有过补鞋时扎破手还忍痛补完客人鞋的辛酸经历，回忆起艰辛与磨难的少年时代，南存辉说了句意味深长的话："修鞋那阵子，我每天赚的钱都比同行多，我就凭自己的速度快，修得用功一点，多流一点汗，质量就有保证。"

老老实实做好自己擅长的工作，这就是最好的投资。你擅长做技术，就争取把技术做到最好；擅长做生意，就把生意做到一流。

假设你是一个进城打工的建筑工人。那么，你的各种资源主要是：体力，建筑工的经验，泥瓦工的技能和你是富人的雄心。在短期内你做事的目标可能是每年挣出三到十倍的收入。那么想办法把泥瓦工的技术提高并放大，采用承包制给老板结算，你便挣得多，老板也效益多。

"上帝给每个人的机会都是一样的，平等的"，不管你的出身如何，学历怎样，现在从事哪种行业，你是否用灵魂来做好工作中的每件小事？

自己要做自己擅长的事，才能做得痛快，做得专业。

世界上还有很多事情，只要你把它做透了，做成专家，你就能够为自己创造成功的机会。做专才能做精，做精才能做好，做好才能做强，做强才能做大，做大才能做久。

在这个世界上，有很多人有许多优点，他们有良好的教育，头脑也很聪明，知识面也很广，但是很难做出很大的成就，问题的关键就是他们普遍存在着一个共同的缺点，那就是做事时没有做到尽善尽美，只要凑合就行了。因为他们在工作时没有追求卓越，追求 100%，而是过多去想自己的工资和待遇。这样做事的态度，其结果是害了自己一辈子。

欲望太强烈，向往的东西太多，凡事都想抓住，也不管是不是能够抓住。就像那掰苞谷的猴子，想抓到更多，结果连手上这个也没有抓好。

古语说，十鸟在林，不如一鸟在手。世上看起来可做的事情很多，但真正能够做好的却少。人生的机遇，可能就只有那么一两次。因此，一生做好一件事，只要真正做好了，也就够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解读公司财务报表很重要

巴菲特寻找的是具有丰厚的利润并且利润呈上升趋势的公司。他感兴趣的企业应该是不仅其产品具有消费垄断的优势，而且公司管理人员还善于利用这一优势来提高公司的实际价值,为公司和股东创造更丰厚的利润。

巴菲特在考察和选择公司或企业的时候,喜欢财务政策保守的公司。所有的投资人都知道,公司的财务报表是最能够反映公司经营状况的资料,除非公司管理人员故意欺诈投资者，否则通过公司财务报表了解公司的经营业绩和经营状况十分有益。

巴菲特总会长时间地翻看和跟踪投资对象的财务报表和有关资料，以便了解上市公司的经营情况。对于一些复杂的难以弄明白的公司,他总是避而远之。

那么,我们需要解读公司哪些重要的财务分析指标呢？具体说来,包括以下几方面：

关注和润率和库存周转率

作为刚踏入股市的投资者,你可能对"利润率"和"库存周转率"感到很陌生。现在,我们以十分浅显的说法来对它进行解释。

一个公司和企业是如何赚钱的呢？简单说来有两种途径：一是提高利润率；另一种途径是尽可能提高库存周转率。这两种途径如果能够在公司的实际运转中结合起来,则会使公司或企业如虎添翼,大发其财。如果有一种途径得到实现,也能够使公司立于不败之地,获取很好的收益。

一个公司的利润和库存周转率高，说明这个公司在市场上的获利水准和获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利能力很强,这是一个优质公司必须具备的条件。在股票投资中,我们可以通过考察利润率和库存周转率来选择优秀的公司。

同时，一个公司的高利润率和库存周转率常常表明该公司在市场上的重要地位。假如一个公司能够根据自己的需要提高自己的利润率,也就是说,能够自己做主为自己的产品定价,来提高自己的利润率,说明这个公司在市场上居于垄断地位,具有消费垄断优势。它相信即便自己提高产品价格,也不会吓跑消费者。同样的道理,如果一个公司的库存周转率很高,说明其产品在市场上很受欢迎,市场占有率很大。消费者总是选择该公司的产品进行消费,久而久之,该公司就会形成消费垄断,从而使它在市场上具有垄断优势。这类具有垄断优势的公司能够维持高额利润,从而为投资者带来丰厚的收益。

关注投入资本回报率

投入资本回报率就是每年投入现金所赚取的回报率，是指投入企业的现金所获得的报酬百分比。它衡量了企业经营资金的有效利用程度,因此它也显示出企业利用经营资金的有效程度。

例如,如果你的孩子们出 200 元建立了一个卖矿泉水的小生意,他们的“投入资本”就是 200 元。一周后,孩子们带回家 300 元。他们花钱采购了供应品,支付了薪水,制作了小广告传单。在减去这些开销的 200 元之后,他们的利润是 100 元。他们的投入资本回报率就是利润除以投入资本。只用了一周时间就获得了令人惊叹的回报率。相比之下,如果把这 200 元存入银行,每年利率为 2%,那么一周之内他们的投资增长就会低于 10 分。我们来看一看:100 元和 10 分,哪一个较好?

如果一个企业没有健全的投入资本回报率,那么就应该放弃。在关注投人资本到报率时,我们需要关注 3 个数字:1.近 10 年的平均数;2.近 5 年的平均数;3.近 1 年的平均数。有了这 3 个数字,你就能更好地了解该企业目前的状况。

关注权益资本收益率

投资者一般很重视公司年度报表中的上年度每股税后盈余，以此来评价公司的经营业绩。巴菲特则认为年度报表中的每股税后盈余可能是个烟幕弹,使投资者上当受骗,将劣质公司误当做优质公司来看待。因为在制作年度报表时,大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数公司或企业都保留了上年度的盈余用来增加股权资本。

假如一家公司在每股收益增长10%的同时，将股权资本同时增加10%，则每股盈余的增长就没有任何意义。

巴菲特更愿意用“权益资本收益率”——净利润与股东权益的比例来评价一家公司的经营业绩。巴菲特将所有资本性的收入和损失以及其他会增减利润的特殊事件全部排除在外，集中考察公司的经营利润。他特别关注的是，公司管理者利用现有的资本，通过经营究竟获得了多少利润，也就是说，利用已经投入的资本获得了多少利润。这是评价公司管理者获利能力的最好指标。

关注公司的经营成本

公司的经营成本，常常包括原材料价格成本、管理成本、销售环节的支出(广告、运输流通等等)、税收等。考虑经营成本的时候，关注公司生产的原料价格、制造过程的开销，管理运作的花费、税收政策所确定的税收比例是十分必要的。

一个公司生产的产品原材料价格较低，产品的价格却较为可观，则具有明显的获利能力。公司的管理者讲究效率，高效运作，就会降低管理成本，使得行政管理的开销降低到最低限度，增加公司利润。另一方面，管理人员廉洁奉公，也会降低管理成本。现在社会中诸多公司破产倒闭，常常起源十管理者贪婪和虚与委蛇、不务实。

所以，管理者如果作风务实，讲究效率，就会千方百计降低管理成本，管理成本降低了，也会提高公司利润。至于销售环节的成本则取决于公司所采取的销售手段是否高效、经济。如果公司具有节省、高效的销售方式，加上一批高效率的销售人员，则可能大大降低销售环节的成本，从而提高利润率。至于税收的高低，则取决于国家的税收政策。在挑选公司的时候小妨注意那些具有“特许经营权”的优质公司，这类公司经营的产品常常是关乎国计民生的重要产品，在社会生活中不可缺少，它们常常享有垄断优势和优惠的政策。这类公司不但能够在经济不景气的情况下保持较高的利润，还能够保证长期赢利，带给投资人丰厚的利润。

一个公司的管理成本居高不下，则能够说明很多问题：公司管理人员的管理效能低下，这会给公司带来致命的打击，会给投资者的利益造成损害。这类公司最好避而远之。

公司的行销成本高，则说明公司销售不力，会降低公司的库存周转率，从而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影响到利润。公司营运成本中的任何一项很高，都会影响到利润率，损害投资人的利益。所以，考察一个公司的财务报表，注意其经营成本，是r解公司是否具有高利润率的重要途径。

虽然解读公司的财务分析指标有些困难，但你还是得到了一些很有价值的东西。你现在已经知道足够的财务知识，以及如何更有意义地分析一家公司。你可以花费更多的时间研究财务分析指标隐蔽的问题和缺陷，这也相当重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资要选择负债率低的公司

巴菲特在1987年的致股东函中提到,《财富》杂志里列出的500强企业都有一个共通点:它们运用的财务杠杆非常小,这和他们雄厚的支付能力相比显得非常微不足道。这充分证明了我的观点:一家真正好的公司是不需要借钱的。

巴菲特认为,一家优秀的企业必然能够产生持续充沛的自由现金流。企业应该靠这些自由现金流就能够维持企业运营,一家优秀的企业是不需要负债的。巴菲特觉得,投资者在选择投资目标时,一定要选择那些负债率低的公司。公司负债率越高,投资风险就越大。另外,投资者也要尽量选择那些业务简单的公司,像上文提到的那些优秀企业,大多数都还在销售着10年前的产品。

在巴菲特看来,能够每年创造高额利润的上市企业,其经营方式大多与10年前没什么差别,巴菲特投资或收购的公司大多都是这种类型的。伯克希尔公司旗下的子公司每年都在创造着优异的业绩,可是都从事着非常普通的业务。为什么普通的业务还能够做得如此成功?巴菲特认为,这些子公司优秀的管理层把普通的业务做的不再普通。他们总是想法设法保护企业本身的价值,通过一系列措施来巩固原有的优势;他们总是努力控制不必要的成本,在原有产品的基础上不断尝试研发新产品来迎合更多的顾客。正因为他们充分利用现有产业的地位或者致力于在某个品牌上努力,所以他们创造了高额利润,产生了源源不断的自由现金流,且具有极低的负债率。

零负债率的波珊珠宝公司

巴菲特在1990年致股东函中指出:去年对零售业来说是非常难熬的一年,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尤其是单价高的商品。可是波珊珠宝店却是一个特例。这一年波珊珠宝店的业绩不仅没有下降，还增长了18%。这是单店也是全店的业绩，因为波珊只此一家，从无分店。

波珊珠宝公司取得如此骄傲的业绩令巴菲特赞叹不已，当他收购波珊珠宝公司的时候，他就非常清楚，波珊珠宝公司一定能为伯克希尔谋取高额的利润。为什么巴菲特如此肯定？因为波珊珠宝公司是个没有负债的公司，而这样的公司，正是巴菲特心目中的好公司。

波珊珠宝公司是1870年由刘易斯·波珊创办的。1947年，刘易斯·福莱德曼和他的妻子买下了该公司，他妻子是内布拉斯加家具店的罗丝·布拉姆金夫人的妹妹。在经营该公司时，他们也遵循着"不要高价讲实话"的商业原则。他们一方面非常注意节约开支。另一方面努力提升销售量，商店营业收入在周日平均达到了2500美元，销售旺季可达3000美元。由于其价格实惠，很多顾客专门从几百里之外来这里购物。此外，波珊珠宝公司还有一个强大的邮寄购物系统，这大大节约了公司的销售成本。别的珠宝公司销售成本大概占40%，而波珊珠宝公司的成本仅占18%。巴菲特对波珊珠宝公司产生收购兴趣，是一件非常偶然的事情。1988年12月69圣诞大采购中，巴菲特偶然到该商店购买一枚戒指，正巧被唐纳德·耶尔(波珊珠宝公司后来的CEO)看到。他大声说道："不要卖给他那个戒指，把这家商店卖给他"。几个月后，巴菲特问他们是不是真的想卖这家商店，经过两次非常简短的会晤，双方以6000多万美元的价格达成交易。

后来唐纳德·耶尔谈起这次交易，说双方会谈的实质性部分只有10分钟，巴菲特提出了关于销售情况、纯利润、费用支出、货存状况的4个问题，最后一个问题是询问他们是否愿意留下来。而波珊珠宝公司负责人艾克·福莱德连账本都没看就很流利的回答出了所有问题。然后巴菲特让艾克·福莱德曼开了一个收购价，接着很幽默地说："现在请你们把刚才发生的事情统统忘掉，还像以前一样继续工作吧。"

通常在收购的时候巴菲特都会询问负债情况，而在收购波珊珠宝公司的过程中巴菲特并没有提及，因为巴菲特早已知晓，波珊珠宝公司没有负债，而零负债正是巴菲特如此钟情波珊珠宝公司的重要原因之一。巴菲特说，他只和少数几家企业以这种方式做成生意，内布拉斯加家具店也是其中之一，而这其中并没有一家世界500强企业。

巴菲特收购波珊珠宝公司首先看重的就是它的零负债。在巴菲特看来，一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司没有负债是非常吸引投资者的目光的，投资者在寻找投资目标时，也要多注意那些没有负债或者负债率很低的公司。

一些人觉得巨额的债务能够让公司经理人更专注于经营，就像一位驾驶员驾驶着一辆轮胎上插着一只匕首的危险车一样，我们都相信这位驾驶员一定会小心翼翼地开车。但是有一点我们不能忽视，那就是这样的车子本身危险性就很大，一旦车子碰到一个小坑就会造成致命的车祸。而在商业这条大道上，到处都是坑坑洼洼，想要驾驶着这样一辆车顺利避开所有的坑坑洼洼，实在是困难了，巴菲特如是说。

巴菲特认为，一个好的企业并不需要很高的负债率，否则企业面临的风险就比较大，就像一辆不安全的车驶过一条坑坑洼洼的路一样，处处充满了危机。投资者在购买股票时一定要尽量避开负债率很高的企业。

现在有很多人信奉负债经营理论。他们认为，负债经营不但可以有效地降低企业的加权平均资金成本，还可以通过财务杠杆，为企业带来更高的权益资本收益率。但巴菲特认为，负债经营并不是很稳妥的经营方式。好公司或是好的投资决策，即使不靠财务杠杆，最后也一定能够得到令人满意的结果，如果为了一点额外的报酬，就将企业机密信息暴露在不必要的风险下是非常愚蠢的。

1997年八佰伴国际集团宣布破产。闻名于日本乃至世界的八佰伴集团发展历史曲折艰辛，充满传奇，它的创始人阿信之子——和田一夫，使八佰伴从一个乡村菜店一步步发展为日本零售业的巨头。在全盛期，八佰伴拥有员工近 3 万人，在 16 个国家和地区拥有 450 家超市和百货店，年销售额达 5000 多亿日元。八佰伴破产发生在亚洲国家和地区受金融风暴冲击，经济向下调整时期，虽然有种种外部不利因素导致八佰伴经营的失败，然而主要的原因却是八佰伴扩张速度过快，负债过高。据香港八佰伴的年报资料显示，在 1988 年八佰伴应付贸易欠账只有 300 多万元，不足 1%的营业额。但到 1997 年，八佰伴拖欠的应付贸易账，已增至近 5.5 亿港元，相当于营业额的 13.5%，总负债更高达 10.24 亿港元。最终八佰伴不堪重负，以破产收场。

而 1987 年伯克希尔公司的净值增加了四亿六千四百万美元，较前一年增加了 19.5%。而水牛城报纸、费区海默西服、寇比吸尘器、内布拉斯加家具、史考特飞兹集团、喜斯糖果公司与世界百科全书公司这七家公司在 1987 年的税前利润高达一亿八千万美元。重要的是这七家公司的负债比例都非常的低。若把这七家公司视作是一个公司，则税后净利润约为一亿美元，股东权益投资报酬率将高达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

57%.这是一个非常令人惊艳的成绩。即使在那些财务杠杆很高的公司,你也找不到这么高的股东权益投资报酬率。在全美五百大制造业与五百大服务业中,只有六家公司过去十年的股东权益报酬率超过 30%,最高的一家也不过只有 40.2%。正是由于这些公司极低的负债率,才使得他们的业绩如此诱人。

由此可见,负债经营对于企业来说犹如“带刺的玫瑰”。玫瑰上有非常多的刺,你怎么能够确信自己就能小心地不被刺扎到呢?最好的方法就是尽量选择没有“刺”或者非常少“刺”的企业,这样我们的胜算才会大一些。

记住巴菲特的话:“好公司是不需要借钱的。”虽然我们不能仅从一个公司的负债率来判定公司的好坏,但如果一个公司能够在极低的负债率下还拥有比较亮眼的成绩,那么这个公司就值得我们好好考虑了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑经济政策对股市的影响

过去的一年是非常奇异的一年,我们的经济面对的是金融风暴。我认为政府做出了正确的决策,及时的行动。但是政府未来的前景还是困难重重的,因为经济经历过金融风暴,所以没有人可以要求完美的回报。这是巴菲特在2008年年度股东大会上的讲话。

巴菲特在描述了他短期的痛苦之后,依然对长远的前景保持着乐观的信心。但实际上金融风暴这一年对于巴菲特先生来说也是非常艰难的，他的伯克希尔公司的投资价值损失了10%，而他本人的财富也减少了250亿美元（170亿英镑)。在2008年伯克希尔公司的表现是过去40年以来最差的一年,比如,他在2008年买下了石油公司Conocohillips的大笔股票，而没多久石油价格的暴跌使他损失了30亿美元。虽然,面临着这么多的损失和困难,但是伯克希尔公司和同样在过去一年里损失惨重的其他投资公司相比,还是相对较好的。而巴菲特先生也表示他将会长期持有他所有的投资直到经济回升，也就是说直到他的投资盈利为止。

可见经济环境对股市的影响是极为严重的。同样的,如果国家经济政策对股市进行刺激,那么股市也会复苏。通常所说的经济政策通常包括货币政策和财政政策。

货币政策对股市的影响

货币政策是政府调控宏观经济的基本手段之一。由于社会总供给和总需求的平衡与货币供给总量与货币需求总量的平衡相辅相成，因而宏观经济调控重



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点必然立足于货币供给量。货币政策主要针对货币供给量的调节和控制展开，进而实现诸如稳定货币、增加就业、平衡国际收支、发展经济等宏观经济目标。

货币政策对股票市场与股票价格有着非常大的影响。宽松的货币政策会扩大社会上货币供给总量，对经济发展和证券市场交易有着积极影响。但是货币供应太多又会引起通货膨胀，使企业发展受到影响，使实际投资收益率下降；紧缩的货币政策则相反，它会减少社会上货币供给总量，不利于经济发展，不利于证券市场的活跃和发展。

另外，货币政策对投资者的心理影响也非常大，这种影响对股市的涨跌又将产生极大的推动作用。

财政政策对股市的影响

除货币以外政府调控宏观经济的另一种基本手段是财政政策。财政政策对股市的影响也是不可忽视的。下面将从税收、国债两个方面进行论述：

(1)税收

税收是国家为维持其存在、实现其职能而按照法律预先规定的标准.强制地、无偿地、固定地取得财政收入的一种手段，也是国家参与国民收入分配的一种方式。通过税收总量和结构的变化，国家财政可以调节证券投资和实际投资规模，抑制社会投资总需求膨胀或者补偿有效投资需求的不足。

对证券投资者的调节可通过税收杠杆来实现。简单说来，即是通过对证券投资者的投资所得规定不同的税种和税率来影响投资者的税后实际收入水平，从而起到鼓励、支持或抑制的作用。一般说来，企业从事证券投资所得收益的税率应高于个人证券投资收益的税率，这样可以促使企业进行实际投资即生产性投资。税收对股票种类选择也有影响。不同的股票有不同的客户，纳税级别高的投资者愿意持有较多的收益率低的股票，而纳税级别低和免税的投资者则愿意持有较多的收益率高的股票。

高税率会对股票投资产生消极影响，因为税征得越多，企业用于发展生产和发放股利的盈余资金越少，投资者用于购买股票的资金也越少，投资者的投资积极性也会下降。相反，低税率或适当的减免税则可以扩大企业和个人的投资和消费水平，从而刺激生产发展和经济增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)国债

国债作为一种财政信用调节工具对股票市场也有着重要的影响。首先,国债本身是构成证券市场上金融资产总量的一个重要部分。由于国债的信用程度高、风险水平低，如果国债的发行量较大，会使证券市场风险和收益的一般水平降低。其次,国债利率的升降变动,严重影响着其他证券的发行和价格。当国债利率水平提高时,投资者就会把资金投入到既安全、收益又高的国债上。

因此,国债和股票是竞争性金融资产,当证券市场资金总体稳定或增长有限时,过多的国债势必会影响到股票的发行和交易量,导致股票价格的下跌。

投资者应该注意的是，虽然货币政策和财政政策对股市起着重要的调节作用,各种费率的改变能够对股民的投资起到直接性的刺激作用。这种影响在中国股市表现得尤其明显,在慢牛或是熊市中,就算是再小的费率调整也能给股民带来上涨的希望。因为中国的股市还没有完全成熟。由经济政策引发股民的心理上的影响是不容忽视的,所以在经济环境改变的情况下,投资者应该密切关注经济政策对股市产生的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值评估指标

在对股票进行价值评估时,我们也可以利用其他重要的价值评估指标:基于资产的价值评估方法和相对价值评估方法。

基于资产的价值评估方法是根据公司资产的价值来确定公司股票的价值。常用的评估方法有账面价值调整法、清算价值法、重置成本法。

账面价值调整法

最为简单直接的资产价值分析方法是根据公司提供的资产负债表中的账面价值进行估算。但账面价值法的一个明显缺点是:资产负债表中的资产和负债的账面价值很有可能不等于它们的市场价值。

(1)通货膨胀使得资产的市场价值并不等于其历史成本价值减去折旧。

(2)技术进步使得某些资产在其折旧期满或报废之前就已过时贬值。

(3)由于公司形成的组织能力对各项资产有效的合理组合,公司多种资产组合的整体价值会超过各项单独资产价值之和，而这种组织能力的价值在公司账面上并没有反映。

因此,在进行资产价值分析时,需要对账面价值进行调整,以反映公司资产的市场价值。常用的调整方法有重置成本法、清算价值法。

清算价值法

清算价值法认为，公司价值等于公司对所有资产进行清算并偿还所有负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的剩余价值。清算价值与公司作为持续经营实体的经营价值往往相差很大。如果公司处于衰退产业,公司赢利能力大幅度下滑,这时公司清算价值可能会大大高于公司经营价值。如果公司处于成长产业,公司赢利能力不断提高,这时公司清算价值可能会大大低于公司经营价值。

实际上,对于有活跃二手市场的相应资产,清算变卖价格就等于二手市场价格。但大多数资产并没有相应的二手市场,只能由评估师进行估算,而估算并不一定容易。同时,清算价值法也忽略了组织能力。而且只有在破产等少数极端情况下,公司才会花费大量时间和精力进行估算,清算变卖价值。

重置成本法

重置成本法是最常用的资产价值评估方法。将一项资产的赢利能力与其遥远的历史成本相联系很难,但与其当前的重置成本相联系却很容易。

确定重置成本的一种简单的、主要针对通货膨胀进行调整的方法,是选用一种价格指数,将资产购置年份的价值换算为当前的价值。但价格指数法并没有反映资产的过时贬值与资产价格的变化,所以更好的方法是,逐项对每一项资产进行调整,同时反映通货膨胀和过时贬值这两个因素的影响,以确定各项资产真正的当前重置成本。

重置成本法的最大不足是忽略了组织能力。公司存在的根本原因是:运用组织能力,按照一定的方式组合资产和人员,使公司整体的价值超过各项资产单独价值的总和。但重置成本法无论如何完美,也只能反映各项资产单独价值的总和,却忽略了公司组织能力的价值。

除了以上的基于资产的价值评估方法外,我们也可以利用相对价值评估方法。

相对价值评估方法是根据公司与其他“相似”公司进行比较来评估公司的价值。一般的方法是对公司的重要财务指标进行比较,常用的指标是市盈率、市净率、市销率等指标。

市盈率

市盈率是指股票市价与公司每股收益的比率，常用的是股票市价与未来一年公司每股收益的比率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用市盈率最容易的办法就是把它和一个基准进行比较，例如同行业中的其他公司、整个市场或者同一公司的不同时间点。一家公司以比它的同行低的市盈率交易可能是值得买的，但是要记住，即使相同行业的公司可能也有不同的资本结构、风险水平和增长率，所有这些都影响市盈率。所有其他因素相同的情况下，一个成长迅速、负债较少和再投资需求较低的公司，即便市盈率较高，也是值得投资的。

你也可以把一只股票的市盈率与整个市场的平均市盈率进行比较。你正在调查研究的公司也许比市场的平均水平增长更快(或者更慢)，也许它更有风险(或者风险更低)。大体上，把一家公司的市盈率和同行业的公司或者与市场比较是有价值的，但是这些不是你可以依赖的最后决定买入或者卖出的方法。

把一只股票现在的市盈率和它的历史市盈率比较也是有用的，尤其对那些比较稳定的、业务没有经历大的变化的公司来说更是如此。如果你看到一家稳定的公司以大致相同的速度成长，同时和过去有大致一样的预期，但是它以一个比长期平均水平低的市盈率交易，你就可以开始关注它了。它有可能是风险水平或者业务前景有了变化，这是导致低市盈率的正当理由，也可能是市场以一个非理性的低水平给股票标价导致了低市盈率。

市盈率的优点是对于现金流来说，会计赢利能更好地取代销售收入的会计意义，而且它是比账面价值更接近市场的数据。此外，每股赢利数据是相当容易取得的，从任何财务数据中都可以得到，所以市盈率是一个容易计算的比率。

市盈率也有一个很大的缺点，例如，市盈率 20 是好还是坏，难以回答，使用市盈率只能在一个相对的基础上，这意味着你的分析可能被你使用的基准扭曲。

所以，让我们在一个绝对水平上考察市盈率。是什么导致一家公司有更高的市盈率？因为风险、成长性和资本需求是决定一只股票市盈率的基础，具有较高的成长性的公司应该有一个更高的市盈率，高风险的公司应当有一个较低的市盈率，有更高资本需求的公司应当有一个较低的市盈率。

市净率

市净率是指公司股票价格与每股平均权益账面价值的比率。这种投资理念认为固定的赢利或者现金流是短暂的，我们真正能指望的是公司当前有形资产的价值。巴菲特的导师格雷厄姆就是使用账面价值和市净率对股票进行估值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

著名倡导者。

尽管市净率在今天还有某些效用，但是现在，很多公司通过无形资产创造价值，比如程序、品牌和数据库，这些资产的大部分是不能立刻计入账面价值的。特别是对于服务性企业，市净率没有任何意义。例如，如果你用市净率去给 eBay 公司估值，你将无法按照极少的账面价值去评估公司的市场垄断地位，因为无形资产是导致该公司如此成功的最大因素。市净率也可能导致你对一家像 3M 公司这样的制造业企业进行错误估值，因为 3M 公司的价值大部分来源于它的品牌和创新的产品，而不是来自工厂的规模和存货的质量。

因此，当你考察市净率的时候，要知道它与净资产收益率相关。一家相对于同行或市场市净率低且有高净资产收益率的公司可能是一个潜在的便宜货，但是在你单独使用市净率给股票估值之前，还要做某些深度挖掘工作。

不过，市净率在给金融性服务公司估值时是很好用的，因为大多数金融性公司的资产负债表上都有大量的流动性资产。金融性公司的好处是账面价值的资产是以市场价标价的，换句话说，它们每个季度按照市场价格重新估值，这就意味着账面价值与实际价值相当接近。（相反，一家工厂或者一块土地记录在资产负债表上的价值是公司支付的价格，这与资产的现值有很大的不同。）

只要你确信公司的资产负债表上没有巨额的不良贷款，市净率可能是一个筛选价值被低估的金融股的可靠路径。要牢牢记住金融类公司股票以低于账面价值交易（市净率低于 1-0）常常预示公司正在经历某种麻烦，所以在你投资之前要仔细研究这家公司的账面价值到底有多可靠。

市销率

市销率是用现在的股票价格除以每股的销售收入。市销率反映的销售收入比财务报表中的赢利更真实，因为公司使用的会计伎俩通常是想方设法推高利润。（公司可能使用会计伎俩推高销售收入，但如果使用很频繁就容易被发现。）另外，销售收入不像利润那样不稳定，一次性的费用可能临时性地压低利润。对于处于经济周期底线的公司，一年到另一年中利润的这种变化可能非常显著。

通过把当前市销率与历史市销率比较，变化较小的销售收入使市销率在相对利润变化较大的公司进行快速估值方面变得更有价值。对于含金量不一的利润指标的评估，市盈率不能给我们很多帮助。但是在相同的时间段，销售收入没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有如此多的变化,这就使市销率派上了用场。

可是,市销率也有一个大的缺点,销售收入的价值可能很小也可能很大,这取决于公司的赢利能力。如果一家公司披露有数十亿美元销售收入,但每一笔交易都亏损,我们盯住股票的市销率会比较困难,因为我们对公司将产生什么水平的收益没有概念。这是每天使用销售收入作为市场价值的代替的缺陷。

一些零售商是典型的毛利率较低的公司，也就是说它们只把每一美元销售收入中很小的比例转化成利润，市销率很低。例如，一家一般水平的杂货店在2003年中期的市销率大约是 0.4 左右,然而一个平均水平的医疗器材公司的市销率大约在 4.32 左右。造成这种巨大差别的原因不是杂货店毫无价值,而是因为一般水平的杂货店只有 2.5%的销售净利率,而一般水平的医疗器材公司的销售净利率则在 11%左右。一家杂货店的市销率如果达到 1.0,那一定是被可笑地高估了,但一家医疗器材制造商有同样的市销率将被认为是一只绝对便宜的股票。

尽管市销率在你研究一家利润变化较大的公司时可能是有用的，因为你可以比较当前的市销率和历史的市销率,但它不是你能够依赖的指标。尤其不要比较不同行业公司的市销率数据,除非这两个行业有水平非常相似的赢利能力。

总之，资产价值评估方法和相对价值评估方法都不适用于持续竞争优势企业,这是因为:持续竞争优势企业的根本特征是,以较少的资产创造更多的价值,其资产价值往往大大低于公司作为持续经营实体的经营价值。另外,持续竞争优势企业除了账面上反映的有形资产 91,其品牌、声誉、管理能力、销售网络、核心技术等重要的无形资产却根本不会在账面上反映，也很难根据重置成本或清算价值进行评估。

还有，持续竞争优势企业的根本特征在于其具有与同行业其他企业根本不同的特点,从而具有超出产业平均水平的赢利能力,这种“不相似性”使我们很难根据行业平均市盈率(市净率、市销率)水平来确定持续竞争优势企业相对的合理市盈率(市净率、市销率)水平。因此,资产价值评估方法和相对价值评估方法从根本上都不适用于持续竞争优势企业价值的评估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对现金流量进行评估

要进行准确的价值评估,必须进行以下 3 种正确的选择:

第一,选择正确的估值模型——现金流量贴现模型。

第二,选择正确的现金流量定义和贴现率标准。

第三,选择正确的公司未来长期现金流量预测方法。

选择正确的估值模型——现金流量贴现模型

准确进行价值评估的第一步是选择正确的估值模型。巴菲特认为,唯一正确的内在价值评估模型是 1942 年约翰·伯尔威廉姆斯提出的现金流量贴现模型。

“在写于 50 年前的《投资价值理论中,约翰·伯尔威廉姆斯提出了价值计算的数学公式,这里我们将其概括为:今天任何股票、债券或公司的价值,取决于在其资产的整个剩余使用寿命期间预期能够产生的、以适当的利率贴现的现金流入和流出。请注意这个公式对股票和债券来说完全相同。尽管如此,两者之间有一个非常重要的,也是很难对付的差别:债券有一个息票(coupon)DN 期日,从而可以确定未来现金流。而对于股票投资,投资分析师则必须自己估计未来的‘息票’。另外,管理人员的能力和水平对于债券息票的影响甚少,主要是在管理人员无能或不诚实,导致暂停支付债券利息的时候才有影响。与债券相反,股份公司管理人员的能力对股权的‘息票’有巨大的影响。”

其实,关于股票的价值评估方法有很多种,那么,巴菲特为什么认为贴现现金流量模型是唯一正确的估值模型呢?只有贴现现金流量模型才能比较准确地评估具有持续竞争优势的企业的内在价值。而且它是最严密、最完善的估值模型。这是因为:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)该模型是建立在对构成公司价值的业务的各个组成部分创造的价值进行评估的基础上，计算公司权益价值。这样可以使投资者明确和全面了解公司价值的来源、每项业务的情况及价值创造能力。

(2)公司自由现金流量的多少反映了竞争优势水平的高低，产生自由现金流量的期限与竞争优势持续期相一致，资本成本的高低也反映了竞争中投资风险的高低。

(3)该模型非常精密，能处理大多数的复杂情况。

(4)该模型与多数公司熟悉的资本预算编制过程相一致，计算也比较简单，易于操作。

选择正确的现金流量定义和贴现率标准

准确进行价值评估的第二步是选择正确的现金流量定义和贴现率标准。

巴菲特认为："今天任何股票、债券或公司的价值，取决于在资产的整个剩余使用寿命期间预期能够产生的，以适当的利率贴现的现金流入和流出。"也许你会因此认为巴菲特使用的内在价值评估模型与我们在财务管理课程中学习的现金流量贴现模型完全相同。实际上二者具有根本的不同。

巴菲特认为通常采用的"现金流量等于报告收益减去非现金费用"的定义并不完全正确，因为这忽略了企业用于维护长期竞争地位的资本性支出。

巴菲特并没有采用常用的加权平均资本成本作为贴现率，而采用了长期国债利率，这是因为他选择的企业需要具有长期持续竞争优势。

选择正确的公司未来长期现金流量预测方法

可以肯定的是，投资人要得出一个证据充分的正确结论，需要对公司经营情况有大致的了解，并且需要具备独立思考的能力。但是，投资者既不需要具备什么出众的天才，也不需要具备超人的直觉。在很多时候，即使是最聪明的投资人都没有办法提出确凿的证据，即使是在最宽松的假设下仍是如此，这种不确定性在考察新成立的企业或是快速变化的产业时经常发生。在这种非常不确定的情况下，任何规模的投资都属于投机。

正是基于这些原因，巴菲特认为，防止估计未来现金流量出错有两个保守却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可行的办法:能力圈原则与安全边际原则。“尽管用来评估股票价值的公式并不复杂,但分析师,即使是经验丰富且聪明智慧的分析师在估计未来现金流时也很容易出错。在伯克希尔,我们采用两种方法来对付这个问题。第一,我们努力固守于我们相信可以了解的公司。这意味着他们的业务本身通常具有相当简单且稳定的特点,如果企业很复杂而产业环境也在不断变化,那么,我们就实在是没有足够的聪明才智去预测其未来的现金流量。碰巧的是,这个缺点一点也不会让我们感到困扰。对于大多数投资者而言,重要的不是他到底知道什么,而是他们真正明白自己到底不知道什么。只要能够尽量避免犯重大的错误,投资人只需要做很少几件正确的事情就足可以保证赢利了。第二,亦是同等重要的,我们强调在我们的买入价格上留有安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格,那么,我们不会对买入它产生兴趣。”

总的说来,利用现金流量进行评估是股票价值评估中非常重要的参数,其选择是否恰当将对评估结果和投资判断产生巨大的影响。关于贴现率(在学术研究中大多称为资本成本)存在非常激烈的争论,单单看看关于资本成本研究文献的巨大数量就会让你对财务学家的辛勤劳动产生崇高的敬意,也对其研究成果在投资中应用效果的微不足道产生非常大的吃惊。

巴菲特之所以认为利用现金流量评估是简单有效的,是因为:

第一,巴菲特把一切股票投资都放在与债券收益的相互关系之中来看待。如果他在股票上无法得到超过债券的潜在收益率,那么,他会选择购买债券。因此,他的公司定价的第一层筛选方法就是设定一个门槛收益率,即公司权益投资收益率必须能够达到政府债券的收益率。

第二,巴菲特并没有浪费精力试图去为他研究的股票分别设定一个合适的、唯一的贴现率。每个企业的贴现率(资本成本)是动态的,它们随着利率、利润估计、股票的稳定性以及公司财务结构的变化而不断变动。对一只股票的定价结果,与其做出分析时的各种条件紧密相关。但是几天之后,可能会出现新的情况,迫使一个分析家改变贴现率,并对公司做出不同的定价。为了避免不断地修改模型,巴菲特总是很严格地保持他的定价参数的一致性。

第三,如果一个企业没有任何商业风险,那么,他的未来赢利就是完全可以预测的。在巴菲特眼里,可口可乐、吉列等优秀公司的股票就如同政府债券一样毫无风险,因此,应该采用一个与国债利率相同的贴现率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运用概率估值

巴菲特曾说过:“用概率来思考,不管是主观概率还是客观概率,都使投资者对所要购入的股票进行清醒和理智的思索。”

如果我们说股票市场是一个无定律的世界,那么此话就过于简单了。在这个世界里成千上万的力量结合在一起才产生出了各种股票价格, 这些力量随时处于变动状态,任何一股力量对股票价格都会产生影响,而没有任何一股力量是可以被准确地预测出来的。投资人的工作就是正确评估各种股票价格变化的可能性,判断股票价格变化带来的损失与收益,并从中选择最具有投资价值的股票。

不管投资者自己是否意识到了,几乎所有的投资决策都是概率的运用。巴菲特的投资决策也应用了概率论,并巧妙地加进了自己的理解。

巴菲特说:“先把可能损失的概率乘以可能损失的量, 再把可能获利的概率乘以可能获利的量,然后比较两者。虽然这方法并不完美,但我们会尽力而为。”

要把概率理论应用到实际投资当中去, 还需要对数字计算的方法有更深刻的理解。

掷硬币猜中头像一面的概率为 1/2,这意味着什么呢?或者说掷骰子单数出现的概率为 1/2,这又是什么意思呢?如果一个盒子里装有 70 个绿色大理石球, 30 个蓝色大理石球, 为什么蓝色大理石球被捡出的概率为 3/107 上面所有的例子在概率发生事件中均被称为频率分析,它是基于平均数的法则。

如果一件不确定事件被重复无数次,事件发生的频率就会被反映在概率中。例如,如果我们掷硬币 10 万次,预计出现的头像的次数是 5 万次。注意我没有使用它将等于 5 万次。按无限量大的原理,只有当这个行为被重复无数次时,它的相对频数与概率才趋向于相等。从理论上讲,我们知道投掷硬币得到“头像”这一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的机会是 1/2,但我们永远不能说两面出现的机会相等,除非硬币被掷无数次。

澄清投资与概率论之间的联系的一个有用例证是风险套购的做法。根据《杰出投资家文摘》的报道,巴菲特对风险套购的看法与斯坦福商学院的学生的看法是相同的。巴菲特解释道:“我已经做了 40 年的风险套购,我的老板格雷厄姆在我之前也做了 30 年。”风险套购从纯粹意义上讲,不过是从两地不同市场所报的证券差价中套利的做法。比方说,同种商品和货币在全世界不同的市场上报价,如果两地市场对同种商品的报价不同,你可以在这个市场上买入,在另一个市场上卖出,并将这其中的差额部分装入自己的腰包。

风险套购已成为目前金融领域普遍采用的做法,它也包括对已宣布并购的企业进行套购。但对此巴菲特说:“我的职责是分析这些(已宣布并购)事件实际发生的概率,并计算损益比率。”

巴菲特常运用主观概率的方法来解释自己的决策过程。巴菲特说:“如果我认为这个事件有 90%的可能性发生,它的上扬幅度就是 3 美元,同时它就有 10%的可能性不发生,它下挫的幅度是 9 美元。用预期收益的 2.7 美元减去预期亏损的 0.9 美元就得出 1.8 美元(3×90%9×10%=1.8)的数学预期收益。”

接下来,巴菲特认为必须考虑时间跨度,并将这笔投资的收益与其他可行的投资回报相比较。如果你以每股 27 美元的价格购买阿尔伯特公司的股票,按照巴菲特的计算,潜在收益率为 6.6%(1.8 美元除以 27 美元)。如果交易有望在 6 个月内实现,那么投资的年收益率就是 13.2%。巴菲特将会把这个风险套购收益率同其他风险投资收益进行比较。

通常,风险套购会隐含着潜在损失。巴菲特承认:“拿套利作为例子,其实我们就算在获利率非常确定的并购交易案中亏损也无所谓,但是我们不愿意随便进入一些预期损失概率很大的投资机会。为此,我们希望计算出预期的获利概率,从而能真正成为决定是否投资此标的的唯一依据。”

由以上我们看出,巴菲特在风险套利的概率评估上是相当主观的。风险套利并无实际获利频率可言,因为每一次交易都不同,每一种情况都需要做出不同的独立评估。但即使如此,理性的数学计算仍能显示出风险套利交易中的获利期望值高低。

从以上我们可以总结出如何在投资中运用概率论:

(1)计算概率。

(2)根据新的信息调整概率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)随着概率的上升,投资数量也应加大。

(4)只有当成功的概率完全对你有利时才投资。

不管投资者自己是否意识到了,几乎所有的投资决策都是概率的应用。为了成功地应用概率原理,关键的一步是要将历史数据与最近可得的数据相结合。

但是,也有投资者会认为,巴菲特的投资战略之所以有效是因为他有这个能力,而对那些没有这种数学能力的一般投资者,这个战略就无效。实际上这是不对的。实施巴菲特的投资战略并不需要投资者学习高深的数学。在一次由《杰出投资家文摘》报道的在南加州大学的演讲中,巴菲特的好友、伯克希尔公司的副主席蒙格解释道:“这是简单的代数问题,学起来并不难。难的是在你的日常生活中几乎每天都应用它。费马帕斯卡定理(即概率理论)与世界的运转方式是完全协调的。它是基本的事实,所以我们必须掌握这一技巧。”

那么,我们在投资中努力学习概率论是否值得呢?答案是肯定的。因为巴菲特的成功就与其概率计算能力有密切的联系。假如投资者也能学会从概率的角度思考问题,你从此就会踏上获利之路,并能从自身的经验中吸取教训。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 把雪球做大的核心

——巴菲特坚守一生的投资理念



沃伦·巴菲特无疑是一个带有传奇色彩的人物，他的投资理念被无数人奉为经典。总是会有专业投资人士试图将巴菲特的投资理念系统归纳整理，却发现这看似简单却很难实现，于是，人们记住了一些经典的投资法则，巴菲特的投资原则首要之处是：记住股市大崩溃。即是说，要以稳健的策略投资，确保自己的资金不受损失，并且要永远记住这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市里的沉默是金

沉默是金，很多时候人们认为就是不开口少说话。其实，沉默是金也有冷静深思的意思。在股市里时常需要这种“沉默”，当然这并不是让你在股票操作时板着脸闭嘴操作。实际上在股市中提倡所谓沉默是金，也就是学会保持镇定。

生活中长时间的沉默会给人们造成极大的心理压力。这是因为人之本性就是排斥沉默的，沉默很容易使人感到痛苦、无所依靠，有时候真的会让一个人发疯，这也说明人在很多时候是沉不住气的。

也许正因为如此，股市中许多高明的主力庄家经常使用沉默“特色”来打击投资者的投资操盘信心，他们常常使用震仓、轧空等手法，有意制造股票的停滞、下跌；当然他们也会使用其他方法，让股票疯涨、打破“沉默”，利用人性的弱点来达到自己的目的。

巴菲特在每一个方面都在模仿这他的导师，除了在谈论自己看好的股票方面。本杰明·格雷厄姆在哥伦比亚大学授课的时候，总是会把低估的股票当成是很好的例子给学生们讲解，每次在下课后学生们都会冲出门去争先恐后的去买这些股票.来为下个学期需要的学费做准备。然而巴菲特却不这么做，1953 年，他在奥马哈大学讲述一堂投资课的时候，他就拒绝透漏任何消息。

当他在 1956 年在与合伙公司开办业务的时候，他就对潜在的投资者说：“我会把你们的钱当成自己的前一样用，我会替你们承担一部分损失的。”

一直以来都有很多人对巴菲特的一举一动进行着揣测，但是他总是紧闭着自己的嘴巴，他拒绝和任何人谈论他的任何投资对象，直到卖掉它们的时候(当然查理’芒格除外)。比如，有一次，他的一名合伙人闯进了基维特广场的巴菲特接待办公区，他想知道公司的钱投资到了什么地方去了。那个时候巴菲特正在与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行家比尔·布朗，就是后来的波士顿银行的董事会谈，他让他的秘书告诉那个人，现在正忙。但是秘书一会儿又回来告诉他说：那个人坚持要见巴菲特，巴菲特消失了一分钟后，回来和秘书说道："替这个家伙结账让他退出合伙的公司"，然后巴菲特转向布朗说："他们知道我的规矩，我每年都向他们做一次汇报。"

巴菲特坚持保守投资秘密的一个原因是，好的投资观点是珍贵的，这就像是好的产品或收购计划一样很容易被别人盗取到。因此他是不会将它们公布于众的，这类似与比尔·盖茨从来不会将自己的公开视窗系统的源代码公布于众一样，丰田同样也不会把最新的发动机设计或下一年的新车阵容透漏给福特或是通用汽车。

对于投资者而言，要做到保持沉默就需要很强的自信来进行支撑。对待自己的投资要像对待作品，或者是财产一样，它们是"一种神圣"的东西。此外，如果你把自己的投资对象拿出来讨论，面对周围的七嘴八舌你会仍然能不为所动吗？

"静者心多妙，超然思不群"。而沉不住气的投资者在冷静的主力庄家面前最容易失败，因为急躁的心理已经打败了投资者自己，不能正常地分析自己手中的股票到底是怎么回事，更不会认真地坐下来思索真正的对策，最无奈的结局就是让主力庄家钻了自己的空子。

学会在股市中冷静观察，并不是一味地让你死守烂拖，而是应有一种胸有成竹、沉着冷静的心态，尤其在操作中要对自己有优势在握的感觉，而不是被主力庄家逼迫得沉不住气，自己先亮了手中的"底牌"，不该让出的筹码，低价割肉拱手奉送；不该接手的烫山芋，却拼死拼活抢到手中。如果炒股炒成这样，那你绝对是霜打得茄子一般，而且整个人走在大街道上都是一种山穷水尽的模样。

无论市场如何表现，无论主力庄家如何疯狂，我们中小投资者就要比别人更加冷静一点，多一分思索。股票市场的运动不会是平平稳稳的上涨或是下跌，那样的话你家隔壁王二傻不是也能在股票市场赚到钱吗？那我们不如让王二傻帮我们理财好了。

冷静，只有冷静地咬定市场、面对主力庄家的沉默，最后的胜利一定会是你，因为你学会了在股市中沉默是金的道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认清问题比解决问题更重要

两个樵夫彼得和约翰一起上山砍柴。

第一天，两人都砍了八捆柴。上山砍柴一定要早睡早起，才可以在天亮时抵达砍柴地点。彼得想："多砍一捆就多一份收入，我明天可要起得更早，在天亮之前抵达。"约翰则在回家以后抓紧时间磨刀，并且准备第二天把磨刀石带上山。

第二天，彼得比约翰先到山上。他一开始就使尽浑身力气工作，一刻也不敢歇息。约翰虽然较迟上山，砍柴的速度却比昨天快，不一会儿，就追上了彼得的进度。

到了中午，约翰停了下来磨刀。他向彼得建议："不如你也休息一会儿吧。先把斧头磨一磨，再继续砍也不迟。家中的孩子闹着要吃野山楂，我们也可顺便采些回去。"

彼得拒绝了约翰，心想："我才不想浪费时间。趁着你休息的时候，我还可以抓紧时间多砍几捆柴呢。"

很快地，一天又结束了。彼得只砍了六捆柴，而约翰除了所砍的九捆柴，还采了一些哄孩子开心的野山楂。

彼得百思不得其解，他想不通为什么自己那么努力，却没有约翰砍的多。

第三天，彼得一边努力砍树，一边观察约翰工作的情况，他看不出约翰有什么秘诀，但他砍的就是快。终于，彼得再也忍不住问道："我一直很努力地工作，连休息的时间也没有。为什么你砍的比我还多又快呢？"

约翰看着他笑道："砍柴除了技术和力气，更重要的是我们手里的斧头。我经常磨刀，刀锋锋利，所砍的柴当然比较多；而你从来都不磨刀，虽然费的力气可能比我还多，但是斧头却越来越钝，砍的柴当然就少啊。"

从这样一个简单的故事中，我们可以看到，如果彼得如果想解决砍柴慢，效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率低的问题,接必须首先认清问题的根源,彼得不是没有成功的欲望,不是砍才的技能不高,更不是行动力不强,而是不能没有运用好砍柴的工具,如果不能及时的认清问题,盲目的去行动,去执行,结果都将是于事无补。

问对问题,认清问题,我们才能够对症下药,药到病除。

巴菲特如是说:在 1993 年我用 4.33 亿美元的伯克希尔公司股票买下了一家制鞋企业,当时我认定了该股票有持续的竞争优势,但是这种优势在短短几年内就消失了。后面发生的事是,我用伯克希尔的股票,极大的将这个错误扩大了,这次花去的就不只是 4 亿美元,而是 30.5 亿美元。事实上,我是在用一个优秀公司的 1.6%的份额换取了一个毫无价值的烂公司。

德克斯特公司是我在投资过程中最糟糕的一次买卖,但是在未来,我还是会犯很多的错误,我可以跟你打赌,鲍比·拜耳的一首歌词里解释了在企业并购中经常会发生的事:"我从不和丑女人上床,醒来的时候却发现身边躺着好几个。"

综观成功人士的成功之道,你会发现巴菲特的话中蕴涵的真理:从失败中学习到的东西远比在成功中学到的多,成功的背后总是有重重失败的历练。这个道理在投资领域同样正确。

有些人曾以美国成功投资家为研究对象,发现那些成功的投资家普遍具有两个特点:第一,从不抱完美主义;第二,对于投资失败从不放在心上,只专注于未来的挑战。

由于高报酬率的投资机会一定伴随着高风险,失败是投资人必经的历练,而且也是成功投资的一部分,大多数成功投资家都是经历数次失败后才累积出成功的心得。如果有人对你说:"我自投资以来还不曾赔过钱。"那么,这只有两种可能:他是在骗你,或者他根本从没有投资过。成功投资的入门条件便是要经得起亏损的考验,一个未曾失败过的人成不了大器;一个未受过损失、未经历失败洗礼的人也别想赚大钱。如果你要求自己每次投资都不能损失,或每次损失就悔不当初而自责,久而久之,你就会极度保守、不愿冒任何风险,这样一来,投资理财无法成功也就不足为奇了。

索罗斯的成功使人们奉他为投资之神,他也试图把自己想象成一位上帝,他把自己管理的基金会称为"索罗斯帝国"。然而,索罗斯也有失败的时候,在港币会战、俄罗斯金融危机中,索罗斯损失惨重。祸不单行,索罗斯败走俄罗斯后,又连连失手。1998 年初,索罗斯就亏掉了约 20 亿美元,整年度其旗下基金整体损失达 2015%,约 30 亿美元,元气大伤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但即使金融大鳄索罗斯也并非永远都是正确的，有些人往往还是只看到他创造的无尽财富,便盲目崇拜,认为索罗斯说的每一句话都是金玉良言,从不出错。事实上,索罗斯认为这种想法非常可笑:“坦白地说,我和其他投资者一样会犯很多错误,但因为我的某些突出业绩,人们会认为我屡战屡胜。事实上,这是一种误导。我觉得我的不同之处就在于能够先别人一步认清自己的错误。”俗话说:“亡羊补牢,犹未晚矣。”既然人非圣贤,又孰能无过?只要能够及时发现自己的错误,进而采取措施予以修正,同样能达到预期的目的。

只有从错误中才能获取投资经验。其实所有的人都只有一种学习方法:犯很多很多的错误,然后从错误中获取经验。综观巴菲特的投资生涯,也有很多投资失败或投资受挫的情况发生。但是,他之所以能将自己的财富积累得越来越多,并非是由于他神机妙算或比别人判断的准确。而是因为他比别人更善于发现自己的错误并及时纠正。

事实上,很多时候不是我们没有发现错误,而是出现错误后没有从中吸取教训。这样一来。一旦出现了严重的后果,我们便会说:“早知道……”可是世上没有卖后悔药的,等到事态恶化了,再好的补救方法都无济于事了。所以,无论是投资还是做其他事情,第一时间发现错误并及时获取经验以指导日后的行动,总是有百益而无一害的。

在第一时间来发现这些错误的最好方法就是通过理论和自我感觉的结合来寻找错误。

第一，问问自己想正确投资或者说是必须正确投资的时候。会产生哪些感想。若自认为正确却出现不断的亏损,是否会产生“市场有问题”的想法?

第二,暂时将交易情况抛到脑后。闭上你的眼睛。问自己:“现在我的身体内部感觉如何? ”一般有两种答案:一为“内部”有挤压感,二为“内心舒坦”。

第三,如果对自己最初的分析判断信心十足,自认为市场“前途光明”,因而拼命为亏损去补仓,交易最终如愿以偿,但你是否还会坚信自己当初的分析判断?

第四,回想交易最糟糕的时候,问自己当时想要正确时的身体感受,然后在内心感觉一下,身体是否有不同的感受?当我们怀着“正确”的态度去交易。我们的执著会产生某种情绪化的东西。回想那种状态,直到你感受到这种情绪。

如果你能准确地捕捉到自己的身体对这些感受的反应。并对它们进行描述。那么你在面对市场中的错误时定能坦然自若。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资是理性分析的结果

在人生的财富曲线面前，多数人都会随着年龄的增长而面临巨大的财务缺口。为了不让我们在未来面临入不敷出的窘况,唯有从现在开始合理规划我们的财富。而在众多理财产品中,基金投资有着集合理财、专业管理,组合投资、分散风险,利益共享、风险共担,严格监管、信息透明以及独立托管、保障安全这五大优势,是投资者用以实现资产配置与投资规划的优质选择。

那么,什么是理性投资呢?

每当你要做出一个重要的投资决定时，比方说：你要在什么地方开一家餐厅,或者投资 100 万元来介入股市,或者是投资 3000 万元来进行一项房地产开发,你都要先问问你自己,这件事有没有 70%以上胜算的把握,假如有 70%或超过 70%的把握,又和我们讲的其他原则不冲突的前提下,你可以考虑去做。就好像我们的发电机组从英国进货回来,也要投很多钱下去,这时候,你就要问问你自己,有没有 70%以上的把握,有,可以考虑去做;没有,立刻放弃,绝不冒险。这叫什么?这叫:冒险之事,不能为之。

如果一个投资有 70%的胜算,那叫"投资",如果只有 50%,甚至只有 30%,那又叫什么?

如果只有 50%,那是什么?那是赌博!

如果只有 30%,那又是什么?那是冒险!

如果是这样,我劝你放弃,如果你想赌博,不如去澳门赌,押大押小,50%的概率。

诸葛亮说"冒险之事,亮素不为之",连古人都不做冒险的事情,我们现代人这么聪明为什么要冒险呐?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果我们在事业上取得一定的成就以后，就开始“裹足不前”，终日“固守土巢”，前怕狼后怕虎，那么我们的事业将会停滞不前。只有投资才可以让我们继续发展壮大，但投资不能盲目投资，投资一定要讲究方式方法。这里，我们倡导的是“理性投资”，什么是理性投资？那就是投资要遵循投资的 3-3-3 法则，即：资产的 1/3 用于购置固定资产；还有 1/3 用于现金储备；另外的 1/3 才用于投资。

这就是避免毁灭性打击的原则，当你有 70%胜算的同时，不能不考虑到另外 30%出现的可能。当这 30%的情况万一出现时，你将如何应对？我们在期望最好的结果的同时，是不是还要做好最坏的打算？当最坏的结果出现时，我们会不会遭受毁灭性的打击？如果是这样，我可以告诉你：这个计划不是什么好计划。

再给大家讲一个诸葛亮用兵打仗的例子：有一次，诸葛亮用一份假书信将守城的魏军从城中调了出来，然后再在半路设伏准备消灭这股魏军，同时派老将黄忠率领人马抄小路前去取这座空城。这一计叫什么？叫“调虎离山”计。诸葛亮过去从未失手过，但这次不同，这一计这次恰恰让姜维给识破了，姜维对魏军将领说，这一招叫“调虎离山”计，我们不能上他的当，明天这样，我们将计就计，你带小队人马出城，不要走远，走两里地就返回，我们前后攻击，将前来赚城的蜀军全部消灭。

结果第二天，老将黄忠受诸葛亮的派遣，前去夺城，到了城下，黄忠对守城的魏军说：“你们已经中了我家丞相的调虎离山计，还不快快开城投降。”没想到话音未落，城楼上突然旌旗大展，只听见姜维在城上说道：“黄忠老儿，你往后看看到底是谁中了谁的计。”黄忠往后一看，魏军已经从后面杀了过来。这时，姜维也率军从正面杀来，黄忠大败，情况极其危险。正在这时，诸葛亮毕竟是智高一筹，他就已经考虑到了万一失败怎么办，他专门派关兴和张苞前来接应，救回了老将黄忠，避免了一场全军覆没的打击。

所以要想到，当最坏的结果出现时，你们的救兵在哪里？

巴菲特曾说过：充满了贪婪、恐惧或者愚蠢的念头，并非像有效市场理论中假设的那样是完全理性的，而是有限理性的，并且存在许多行为认知偏差，这将最终导致价格偏离价值。

巴菲特这段话不仅揭示了股票市场中的非理性，而且还说明了市场中的非理Ⅰ生行为的原因所在。事实上，心理是左右人类行为的主要因素，一旦涉及金钱.人们更容易作出情绪化且不符合逻辑思维的决策，非理性是其中最主要的一种情绪化表现。而投资又必须是理性的，如果投资者不能理解这一点，就不要做投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资。之所以如此强调理性的重要性，是因为投资并非是像自然科学一样纯粹的智力游戏.而是因为投资结果对投资人的未来利益有很大影响，决定正确与错误的投资盈亏有天壤之别；另一方面影响股票价格的因素太多又太不确定，而且几乎全不在投资人掌握之中，因此，投资人的决策类似于赌博，受到许多心理因素影响，完全不像学校学习考试、科学研究那样，只需要一定的条件，就可以推理出一个正确的结果。我们常常觉得，买一只股票甚至比选择一个爱人或朋友更困难。

从2006年开始，中国股市一改前几年的颓势，在大量资金流人的支持下，股指节节攀高，上证指数在2006年一年内大涨超过130%，一跃成为全球涨幅最大的股市。进入2007年后，在2006年形成的赚钱效应鼓舞下，越来越多的中小散户加入炒股大军中，2007年年初A股市场的场内个人和机构存量资金已达7000亿元左右，是2006年初的3倍多。其中，2006年12月A股市场就出现资金“冲刺进场”的现象，单向流人超过千亿元。

这种市场过热的情况不免让人担忧，从2007年开始后不到半个月里，中国人民银行、国家外汇管理局、中国证监会相继推出调控措施来看，管理层已开始担忧股市等资产市场出现泡沫化，国家有关部门已采取了征收印花税、加息等调控措施，以解决人民币流动性泛滥问题，避免股票等资产出现泡沫化风险。但在牛市行情中，人们的投资相对不理性，每个投资者都认为自己能赢，而实际上许多投资者最终都是输家。

事实上，在当今“股市热”的大环境下，广大投资者有必要对其中的投资风险有充分的了解。从而避免非理性的投资行为。正如巴菲特所言：“投资必须是理性的，如果你不能理解它，就不要做。”

综上所述，投资者要避免非理性的投资必须学会两点：

学会定量分析

要在股市非理性波动中保持理性，其中最需要的方法是学会定量分析，从而准确判断股市是否过热或过冷。如果投资人能够进行定量分析，尽管不会因此就把分析能力提高到超人的水平。却能够使自己因此而避免随波逐流。如果投资人根据定量分析发现股市过冷，就可以理性地选择合适的股票低价抄底买人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

培养合适的性格

许多投资人重视的只是增强自己的投资才能，努力学习各种各样的股票知识，到后来却发现，与体育比赛中一样，态度决定一切，性格决定命运。学习投资中需要的知识相对来说比较容易，但养成合适的性格并不容易。投资者要有能力在信息不完全的情况下作出决定，就要能够抵抗得了人性的弱点。

投资者要战胜市场。就必须保证自己不要做出非理性的错误行为，然后才有可能利用其他投资者的非理性错误来获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选对投资工具很重要

投资者选什么样的投资工具,必须搭配自己的财力条件及投资习惯,不同的工具背后也代表着不同的风险和收益,如果不做功课,便贸然投入,就可能交出不少学费。理财工具繁多,如何挑选是一门相当大的学问。巴菲特认为:“对于每一个投资人来说,选准投资工具至关重要。”

选对适合自己的投资工具会收到事半功倍的良好效果, 如果选错了投资工具,将会一败涂地。

巴菲特成功的第一步,就是选准了投资工具——有限合伙人。投资工具有很多种,但他根据自己的具体情况,最终选择了“有限合伙人”,他认为这是最简单、同时获利最大的做法。

之所以说这种做法简单,是因为一个公司的合伙投资人数只要不超过一百,就不受证管会有关共同基金管理规则的约束。而一旦被列入共同基金,公司所要遵守的规定是非常多的,要受到严格的约束。在选择了投资工具以后,巴菲特就着力寻找合伙人。

找到了理想的合伙人以后, 巴菲特和其他几位投资人一起共同创设了巴菲特有限公司,而他是主要合伙人,这些合伙人一共凑集了 105 万美元。

巴菲特合伙关系有限公司的经营方式也相当简单, 当有限合伙人的获利超过 6%的时候,巴菲特就收取超出部分的 25%,他认为每位投资人至少都应该有相当于当地银行活期储蓄利率水准的获利保障,所以如果获利未达水准,他就不收取任何费用。同时,如果任何一年出现了亏损,他就会从前一年的盈余中,拨款出来弥补这项损失。幸运的是,他还不曾出现过亏损。

由于选对了正确的投资工具,巴菲特的原始积累很快地完成了,事业逐渐发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

展了起来，最终成为世人敬慕的股神。

作为一般投资者，当你刚开始投资时，会听到各种挣大钱的诱人机会。其中包括外国股票、封闭型基金、低价股票、美分股票、期权、期货、黄金、可兑换债券、垃圾债券、免税证券和房地产合股公司。

巴菲特提醒投资者，投资工具一定要简单、基本和易于理解，不要试图面面俱到。没有人能在买卖期货时取得很好的成功。因为亏损的风险大，所以投资者应避开过于复杂的投资工具，同时应避免涉及很多投资项目。下面简单介绍几种投资工具，可供投资者选择：

储蓄

理财必备工具，就是在理财规划中必须具备的。任何理财的基础都来自于储蓄。储蓄是指将资金的使用权暂时让渡给银行等金融机构，并能获得一定利息的一个理财工具。我国目前的储蓄产品主要有活期存款。定期存款，(定期存款又分为整存整取、零存整取、整存零取、定活两便、存本取息等。)还有银行的人民币理财产品也属于储蓄类工具。

保险

其次是保险，保险是管理个人风险的核心工具，参加保险的主要目的是位了个人家庭生活安全、稳定。购买保险要注意并不是所有的保险都适合您。不必要的保险反而会造成财务上的损失。但也不要因此而忽略保险不购买或买不够。

债券

债券：债券是一种表明债券债务关系的凭证。证明持有人有按照约定条件向发行人取得本金和利息的权利。债券的种类很多，按照投资人的不同债券分为国债、金融债、企业债等。债券一般具有收益率较存款高、风险相对较低、流动性好的特点。(国债的金融债券较其他债券风险低，且国债利息收入免税)

在可选择的理财工具就比较多了，基金、房产、外汇、股票、黄金、信托、期货、收藏等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金

基金是发行单位以基金证券或份额的形式募集社会闲散资金，形成一定规律的信托资产，然后交由专业的基金管理人管理的运营，投资于股票、债券、外汇货币市场工具等金融投资工具，最终按投资比例分享投资收益。

市面上的基金品种比较多，因此选择时看好类型。货币市场基金具有准储蓄功能，相对安全风险小。但总的来说基金作为投资工具，宜长期持有。

住房

住房本身在日常生活中有着很重要的位置，而房地产作为一项投资工具，只有在以下情况才被视为理财工具，如租房、购房、期房投资等。因为在这时房产将直接影响家庭或个人的资产负债状况。

黄金

黄金投资即包括实物产品，也包括与实物产品相关的衍生产品。黄金显豁零售的产品有：金条、金币、黄金存折等。现在还有新的黄金产品-纸黄金。此外还有期货、期权、借贷等衍生产品。黄金虽然不再与货币挂钩，但作为财富的象征，依旧是储备的重要对象，以为黄金还是在通货膨胀下保值增值的一种工具。

理财是个性的。个性的东西合适的才是最。就像我们挑一双合适的鞋子。大小有不同，款式有不同，要挑适合自己的。理财也一样，产品不同，收益不同。挑选适合自己的理财工具，将财富按适合比率合理分配。并要进行主动的学习。

理财的工具很多，在我们初步了解了一些理财工具的常识后，就要再更深一步的了解这些工具的种类：

储蓄

储蓄的种类包括以下几种：

活期储蓄存款：不确定在存期，可随时存取款，存取金额不限。

整存整取存款：就是一次存入本金，到期一次支取本金和利息的一种银行储蓄方式。它是定期储蓄中最常用的存款类型，零存整取存款：就是每月分笔存入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本金，到期一次支取本金和利息的一种银行储蓄方式。这种储蓄有利于强制储蓄。是积累资金的首选储蓄方式。

存本取息存款：就是一次存入本金，在存期内每次(月)支取利息，到期一次提取本金的一种银行储蓄方式。

整存零取存款：就是一次存入本金，在存期内每次(月)支取本金，到期一次提取利息的一种银行储蓄方式。

定活两便存款：就是不约定存期，在取款时按实际存期确定利率的一种银行储蓄方式。

通知储蓄存款：存取不定，支取时事先通知银行，起存金额为一千元，可分一次或多次支取，利率按支取日挂牌同期限的利率档次打六折计息。通知存款一般用于短期内不用的大我账户的储蓄。灵活性强，且可以获得比活期账户更高的利息。

债券

债券的种类：按照不同的分类标准，债券类型也不相同。

第一，按偿还与付息方式分类可分为：定息债券、一次还本付息债券、贴现债券、浮动利率债券等。

定息债券：债券票面附有利息息票，通常半年或一年支付一次利息，利率是固定的。又叫附息债券。

一次还本付息债券：到期一次性支付利息并偿还本金。

贴现债券：发行价低于票面额，到期以票面额兑付。发行价与票面额之间的差就是贴息。

浮动利率债券：债券利率随着市场利率变化。

累进利率债券：根据持有期限长短确定利率。持有时间越长，则利率越高。

可转换债券：到期可将债券转换成公司股票的债券。

第二按照担保性质分类：可以分为抵押债券、担保信托债券、保证债券和信用债券。

抵押债券：以不动产作为抵押发行。

担保信托债券：以动产或有价证券担保。

保证债券：由第三者作为还本付息的担保人。

信用债券：只凭发行者信用而发行，如政府债券。此外，债券按照发行主体的不同还可以分成:国债、地方债券金融债券。企业债券、国际债券等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你现在有 20 万元的现金类资产，假设你的年投资收益为 15%，实现翻番达到 40 万元需要多少年？这时很多人会说，大概需要七、八年吧。但实际呢，计算复利因素，只需要 4.8 年便能从 20 万变成 40 万！这其中有一个理财的 72 法则。也就是说本金翻一番所需时间(年)=72÷年收益(不计百分号)。

现在我们计算一下目前通过正常投资途径实现翻番目标所需要的时间。

1.储蓄。当前一年期的定期存款利率为 2.25%，税后为 1.8%，假设利率保持不变，则本金翻一番所需时间:72÷1.8=40 年。

2.国债。因为国债很少有一年期的，所以我们以加息后的三年期凭证式国债计算，利率为 3.37%，本金翻一番所需的时间:72÷3.37=21 年。

3.开放式基金。当前开放式基金的业绩虽然良莠不齐，但也有诸多业绩优秀的基金，如果选择一只好的基金，其回报率为 8%，则本金翻一番所需的时间:72÷8=9 年。

4.货币基金。货币基金的年平均收益率一般为 2.8%左右，本金翻一番需要的时间则为:72÷2.8=25.7 年。

5.信托。时下信托产品非常热销，年利率大约为 4.8%，购买信托产品，本金翻一番所需的时间:72÷4.8=15 年。

6.人民币理财。除了股份制银行外，目前各国有专业银行也推出了人民币理财产品，以 2005 年 2 月 1 日建行推出的“利得盈”为例，其 1 年期产品的年收益为 3.03%，本金翻一番所需的时间:72÷3.03≈23.7 年。

从以上数据可以看出，银行储蓄翻番的时间最长，需要 40 年！因此，要想实现家财的增值，就要转变传统的“有钱存银行”的老观念，根据自己的风险承受能力，尽量选择收益高的理财产品。以人民币理财为例，很多人认为它和定期储蓄的收益差不了一两个百分点，但你别忘了，收益高一个百分点，本金翻番的时间就能缩短 15 年。所以，在打理家财上应当锱铢必较，分厘不让。

选择正确的理财工具固然重要，但认清理财前提更重要。

一、碰得到。所谓碰得到，主要是所选的理财工具，必须能够知道他的来源出处，包括这项工具的合法性，以及咨询是否容易取得。例如：当这项理财工具是实体的，如不动产、黄金、珠宝等，就要有合理的鉴价报价机制；如果是非实体的，如基金、股票等，就要看是否合法登记，有无正当监督机制，万一产生纠纷，才不会求助无门。

二、看得懂。在投资前必须要清楚知道买的是什么东西，选择自己能力范围

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内的理财工具，或者能通过收集资讯来学习了解产品。至于复杂度高的产品，不见得适合每一个人。

三、买得起。这个原则是指别逾越自己的能力，如投资房地产、股票时通过贷款、借款等杠杆操作，资金成本有可能会侵蚀掉。而且过度扩张信用额度，往往会大起大落，必须承受更大风险。

四、耐得住。选择理财工具时，必须考虑资金的时间成本。如古董、基金等要有足够的时间，才能获得可观的收益。不动产也必须要能投入数年才能有大幅的回报，若资金有时间上的限制，就不宜贸然投入。相比之下，保单、存单、股票、债券无实体的资产在管理方面就轻松很多。

五、卖得掉。理财工具要具备良好的流动性，是投资工具很重要的考虑点。如某些收藏品的价值只局限于少数人认同或流行，很容易沦为"买时金，卖时土"的状况。再比如金条的回购，有的银行只回购自己卖出的，有的索性不回购，因此在投入时就必须考虑出售的渠道是否顺畅。

六、睡得着。理财工具所产生的风险必须在承受范围之内。每个人的情况不同，对风险的承受程度也不同，有人操作期货行云流水，输赢自在；有人在市场行情稍有起伏，便坐立不安，情绪焦虑，甚至影响正常生活节奏。因此在投资前先做好功课，了解来龙去脉及风险所在，可以减少无谓的压力。只有在自己能承受的范围内去冒险，晚上才能睡得着，才能做出正确的判断，提高理财成功的机率。

投资工具就是投资人决战投资市场的"枪"，只有选准了适合自己且性能优良的工具，才能在投资市场上取得胜利。投资者开始投资时投资一定要选择简单的投资工具，只投资国内股票或共同基金。你投资的类型越多，就越难以跟踪它们的走向。期权充满风险，因为投资者不仅要判断股票的走势。还要判断出股票上涨或下跌的时间，而期货也具有很高的投机性，只有那些有过几年成功投资经验的人才应该尝试。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敢于冒险才能成为最大的赢家

在漫漫的科学探索之路，充满关隘、凶险和迷茫，而冒险精神如披荆斩棘之剑，为科学开辟了一片光明前景。冒险精神是人类不断前进的精神支柱，它是许多科学家研究和探索各种未知领域所具有的重要的科学精神。

人类的冒险精神，始终是科学发现的最重要的动力。美洲发现新大陆，是哥伦布海上探险的结果；镭的发现，原子弹爆炸成功，是科学家冒着生命危险无数次试验所取得，而美国毒蛇专家海斯德为了发明一种抗体，在自己的身上注射了28种蛇毒，每注射一次，他都要忍受极大痛苦的折磨，经受一次生与死的考验；正是他敢于冒险的勇气和毅力，支持他攻克了科学的堡垒。正如福特汽车总裁菲利浦所言，“假若缺乏冒险精神，今天就没有了电源、镭射光束、飞机、人造卫星，也没有盘尼西林和汽车。成千上万的成果将不可能存在。如果生活在一个没有冒险的世界里，我们必将面临重重危机。”

在现实生活中，我们常常就是因为缺乏冒险精神而最终一事无成。

一天，有人问一个农夫他是不是种了麦子。农夫回答：“没有，我担心天不下雨。”那个人又问：“那你种棉花了吗？”农夫说：“没有，我担心虫子吃了棉花。”于是那个人又问：“那你种了什么？”农夫说：“什么也没有种。我要确保安全。”

一个不冒任何风险的人，只一事无成，就像农夫一样，到头来，什么也没有，什么也不是。他们回避困难，同时他们也失去了收获成功的机会。其实人的一生就是一场冒险，走得最远的人是那些愿意去做、愿意去冒险的人。

战争具有很大的偶然性，更需要大胆和冒险，如果在战机出现时不敢冒险，可能就丧失了赢得战斗的良机，这便是西点教给学员的战斗理念。通过一次次的冒险训练，学员们逐渐都变成了善于把握机遇的“冒险专家”，多次智慧的大胆行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动都赢得了意想不到的成绩。

有希望,就一定有失望的危险,冒险就有失败的可能。但是在困难面前,你不敢冒险只求稳妥,因此变得犹豫不决,白白错失良机。

在战争中不敢冒险,就意味着失败。今日之商战,更是变化莫测,风险无处不在,公司如果不敢冒险,也只能接受失败的命运;员工如果胆小怕事,就不可能获得成功。风险中肯定有困难,但困难中蕴藏着巨大机会的种子。

比尔·盖茨说:“所谓机会,就是去尝试新的、没做过的事。可惜在微软神话下,许多人要做的,仅仅是去重复微软的一切。这些不敢创新、不敢冒险的人,要不了多久就会丧失竞争力,又哪来成功的机会呢?”

冒险精神必须勇于承受挫折和磨炼。巴菲特曾说过:“跟着风险走,随着风险摸,你的投资就会成功。”

这个变化快速、财富充沛的时代,同时也是个创造财富的时代,市场经济体制下,每个人都渴望发财致富,借以提高自己的生活水准或达到人生的目标。在这攸关未来财富地位的时代里,你必须像犹太人一样把握财富增长的轨迹,沿着财富增长的路走下去,才能在追逐财富的过程中赢得胜利。

现实中就有一则关于财富增长的经典故事。

霍希哈作为一名成功的证券投机商,他从来都不鲁莽行事。他的每一个决策都是建立在充分掌握第一手资料的基础上。他有一句名言:除非你十分了解内情.否则千万不要买减价的东西。而这个至理名言是以惨痛的代价换来的。

1916年，初涉股市的霍希哈用自己的全部家当买下了大量低价的雷卡尔钢铁公司的股票,他原本希望这家公司将走出经营的低谷,然而,事实证明他犯了一个不可饶恕的错误。霍希哈没有注意到这家公司的大量应收账款实际已成死账,而它背负的银行债务即使以最好的钢铁公司的业绩水平来衡量,也得 30 年时间才能偿清。结果雷卡尔公司不久就破产了,霍希哈也因此倾家荡产,只好从头开始。

经过这次失败,霍希哈一辈子都牢记着这个教训。1929 年春季,也就是举世闻名的世界大股灾和经济危机来临的前夕,当霍希哈准备用 50 万美元在纽约证券交易所买一个席位的时候,他突然放弃了这个念头。霍希哈事后回忆道:“当你发现全美国的人们都在谈论着股票，连医生都停业而去做股票投机生意的时候.你应当意识到这一切不会持续很久了。所以,我在 8 月份就把全部股票抛出,结果净赚了 400 万美元。”这一个明智的决策使霍希哈躲过了灭顶之灾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

霍希哈的决定性成功来自于开发加拿大亚特巴斯克铀矿的项目。霍希哈从战后世界局势的演变及原子武器的巨大威力中感觉到，铀将是地球上最重要的一项战略资源。于是，从 1949 年到 1954 年，他在加拿大的亚大巴斯卡湖买下了 470 平方英里的土地，他认定这片土地蕴藏着大量的铀。亚特巴斯克公司在霍希哈的支持下，成为第一家以私人资金开采铀矿的公司，然后，他又邀请地质学家法兰克·朱宾担任该矿的技术顾问。

在此之前，这块土地已经被许多地质学家勘探过，分析的结果表明，此处只有很少的铀。但是，朱宾对这个结果表示怀疑，他认为这块土地藏有大量的铀。他竭力劝说许多公司进行勘探，但是，都遭到了拒绝。而霍希哈在认真听取了朱宾的详细意见之后，决定冒险投资。1952 年 4 月 22 日，霍希哈投资 3 万美元勘探. 好消息在 5 月份的一个星期六早晨传来，他得到报告：在 78 个矿样中，有 71 块含有品位很高的铀，朱宾惊喜得大叫："霍希哈真是财运亨通。"

就这样，霍希哈从亚特巴斯克铀矿公司得到了丰厚的回报。1952 年初，这家公司的股票尚不足 45 美分一股，但到了 1955 年 5 月，也就是朱宾找到铀矿整整 3 年之后，亚特巴斯克公司的股票已飞涨至 252 美元一股，成为当时加拿大蒙特利尔证券交易所的"神奇黑马"。而霍希哈也因为铀矿的发现，而登人世界富豪之列。从这个故事中，我们可以看到，财富的增长，很大的程度上取决于敢于冒险。

而且，冒险精神的表现不仅是一种顽强的意志，更是一种善于把握机会高超的能力。冒险精神不是赌徒的孤注一掷，不是意气用事的"蛮干精神"。发明三极管的德福雷斯特早期想把他的发明应用于商业，然而由于对商业机会的不敏感，最终几乎将本钱赔光，使他的投资者深感失望。在产业革命的初期，走锭纺纱机的发明者克朗普顿，机械织机的发明者卡特赖特都有过类似的命运，就是因为他们具备真正的冒险精神。

人生中没有万无一失的成功之路，在追求的道路上，总会有那些不可预料的险滩沼泽，无处不在的风险，随时都会出现在每个人的面前。在今天开放的全球化世界中，随机性和偶然性更大，往往变幻莫测，难以捉摸。在如此不确定的环境里，冒险精神就成了最宝贵的资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找商机需要一双慧眼

“如果你一生中找到三个杰出的企业,你就会变得非常富有。”巴菲特如是说。

一直以来,巴菲特有一套选择可投资公司的策略。他认为,如果一家公司经营有方,管理智慧超群,它的内在价值将会逐步显示在它的股价上。巴菲特的大部分精力都用于分析公司的经济状况以及评估它的管理状况上，而不是用于跟踪股价。

巴菲特的分析过程包括根据一套投资准则和基本原则来评估每一次机会。这些准则,可以被看做是一套工具传动带。每一条准则都是一种分析工具,这些准则综合起来,提供了一套方法,来挑出那些有更多机会产生高经济收益的公司。

对于集中投资者,我们的任务是做好自己的“家庭作业”,在无数的可能中找出那些真正优秀的公司和优秀的管理者。

投资者如果紧紧跟随巴菲特的投资准则，就一定能找到那些对集中投资有意义的公司。这些被选中的公司长期表现杰出,有着稳定的管理,这种稳定性使公司未来更有可能表现出众,就和公司过去的表现一样。

巴菲特发现,二流的公司真的不会有可预期的收入。一家原本经济状况就不好的公司更是如此,虽然或许会有一段有希望的时期,但是到最后商业的残酷竞争还是会排除任何会增加公司价值的长期利润。

他也发现,事实上,一般的或二流的公司永远随波逐流,而股市看到其黯淡的未来后绝不会对该公司有热忱。所以说,那只是一家股票不值钱的公司。巴菲特还发现,即使该企业的市场价格逐渐接近预期的实质价值,投资人的获利仍旧不理想,因为所得只限制在实质价值与市场价格之间。此外,资本所得税也会吃掉获利,因为该公司的原本经济状况就不理想,继续持有它就像是搭乘一艘无目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的地的船。

巴菲特投资华盛顿邮报就很好地说明了他的观点。对于华盛顿邮报，巴菲特在 1973 年用 973 万美元购买了大约 1727765 股。他到今天仍持有那项投资，而它的现时价值将近 13 亿美元。对华盛顿邮报投资的 24 年时间，给了巴菲特一个将近 18%的年累计回报率。

巴菲特承认在过去的 4 年，即使他偶尔会用超出其实质价值的市场价格卖出持股，但他仍继续持有该项投资，因为那是个杰出的企业。也是因为他知道要充分发挥累计回报率的神奇效果，必须持有该项投资一段时间。

GEICO 是另一家巴菲特认为表现杰出的公司。巴菲特大约在 1972 年获得价值 4571 万美元的 GEICO 股票。到了 1995 年，这些股票大约价值是 17.59 亿美元，给了巴菲特一个约 17.2%的年累计回报率。

他也喜欢以可口可乐作例子。可口可乐在 1919 年以每股 40 美元公开发行。如果当时用 40 美元买到一股，并且持有它直到 1993 年，包含再投资所有的股息，这一种股票价值会增长到超过 210 万美元，投资的年累计回报率约为 15.8%。

所以巴菲特得出结论；一个二流企业最有可能仍旧是二流的企业，而投资人的回报结果也可能是二流的。廉价购买带给投资人的好处会被二流企业的低收入侵蚀。巴菲特知道时间是杰出企业的好朋友，却是二流企业的诅咒。他也发现，一个杰出公司的经济状况是完全不同于那些二流公司的。如果能买到某家杰出公司，相对于二流公司的静态价值，杰出公司会有扩张价值，其扩张价值最终会使股市带动股票价格。因此杰出公司扩张价值现象所带来的结果就是：如果该公司持续成长，无限期地持有投资就比撤出来更有意思。这会使投资人延后资本所得税的缴纳直到某个遥远的日子，并且享受累计保留收益的成果。

巴菲特的基本原则将会带他走进那些好的公司，从而使他合情合理地进行集中证券投资。他将会选择长期业绩超群且管理层稳定的公司。这些公司在过去的稳定中求胜，在将来也会产生高额收益。这就是集中投资的核心：把你的投资集中在那些最有可能有杰出表现的公司上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忘掉分散性投资

“你拥有多少都不算多。”这句话你在华尔街投资顾问那里是听不见的。他们更有可能遵循的传统信条就是：

(1)你应该把资金分散到股票、债券和现金中。

(2)你的股票组合应该包括多种股票，最好分散到各种行业甚至不同国家。

然而，分散化的对立面，也就是集中于少数投资对象，正是巴菲特的成功要诀。

巴菲特投资时奉行的是“少而精”的投资原则，主张只投资于自己真正熟悉的几家公司。他不主张投资组合的多元化。他认为投资多元化是投资者对所投对象不甚了解，不得已的一种应付性的保护措施。巴菲特的这种投资观念来源于费舍尔，他很早就已经阅读了费舍尔的著述。

费合尔是著名的集中证券投资家，他说自己宁愿投资于几家非常了解的杰出公司，也不愿投资于众多他不了解的公司。因为分散投资于众多的公司，虽然分散了风险，但是同时也分摊了利益。费舍尔认为：如果购买了太多的股票，我们根本没有精力和时间去充分地认识和研究这些股票。投资人的风险在于：他们对比较熟悉的公司的投资显得太少，而对陌生的公司投资的又太多了。依照费舍尔的理论，贸然买进一家未经透彻了解的公司，可能要比有限的投资组合承受更大的风险。

确实如费舍尔所说的那样，如果投资者手里握着几十只股票，他不可能将每一只股票都了解得透彻，这样做是非常危险的。善于挖掘成长股的投资大师费舍尔说，自己宁愿投资几家自己非常了解的杰出公司，也不愿投资众多不了解的公司。在《普通股与不普通的利润》一书中，他曾经写道：“许多投资者，当然还有那些为他们提供咨询的人从未意识到，购买自己不了解公司的股票可能比没有充

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分多元化还要危险得多。”40 年后，费含尔已是 90 岁高龄的老人，仍不改初衷，还是强调：“最优秀的股票是极为难寻的，如果容易，岂不是每个人都可以拥有它们了。我想购买最好的股票，不然我宁愿不买。”在一般情况下，费合尔将他的股本限制在 10 家公司以内，其中有 75%的投资集中在 3~4 家公司。这句话其实告诉投资者在自己有限的知识与经验下，与其多而广地选股，不如选择少数几只你了解并对它们十分有信心的股票。

巴菲特说：“如果你对投资略知一二并能了解企业的经营状况，那么选 5~10 家价格合理且具有长期竞争优势的公司就足够了。传统意义上的多元化投资对你就毫无意义。”

传统的多元化投资的弊端在哪里呢？可以肯定的一个问题是投资者极有可能买入一些他一无所知的股票。

对投资略知一二的投资者，最好将注意力集中在几家公司上。其他坚持集中投资哲学的人则建议数量应更少些。

要简单回答“到底要买多少种股票才算是集中持股”的问题，按巴菲特学派的人来说，其答案就是持股最多不超过 15 种。

1943 年，凯恩斯在写给一位商界删友的信中提到：“如果投资人以为将资金分散投资于不同企业就可以降低风险，那就大错特错了。其实他们对所投资的公司的营运现况并不熟悉，更别提能完全掌握这些公司的未来发展…每位投资人的了解其实都很有限，就连我自己都无法在短时间内对两三家企业有完全的了解。”巴菲特常常引述英国经济学家凯恩斯的话来证明他的理论的正确性。

一直以来，巴菲特有一套选择可投资公司的策略。他认为，如果一家公司经营有方，管理者智慧超群，它的内在价值将会逐步显示在它的股价上。巴菲特的大部分精力都用于分析公司的经济状况以及评估它的管理状况上，而不是用于跟踪股价。

巴菲特的分析过程包括根据一套投资准则和基本原则来评估每一次机会。这些准则，可以被看做是一套工具传动带。每一条准则都是一种分析工具，这些准则综合起来，提供了一套方法，来挑出那些有更多机会产生高经济收益的公司。

对于集中投资者，我们的任务是做好自己的“家庭作业”，在无数的可能中找出那些真正优秀的公司和优秀的管理者。

巴菲特认为：“我们采用的战略排除了紧随的分散化教条”，“许多学问高深的人因此说，我们的战略比更传统的投资者采用的战略风险更大。我们相信，投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资组合集中化的措施能有效地降低风险，如果这种措施既提高了——像它应当做到的那样——投资者考虑公司的强度，也提高了投资者在购买公司股票前对公司经济特点的满意度。”有句话说，通过有目的地集中在少数几家公司的股票上，你就能更好地研究它们，并且更能理解它们的内在价值。你对你投资的公司了解得越多，你可能承担的风险就越小。

巴菲特说：“分散化是保护无知的挡箭牌。如果你想要确定，相对于市场，不会有任何不利的事情发生在你身上，你就应该拥有市场上所有的股票。这并没有错。对那些不知道如何分析公司的人来说，这种方法完全正确。”

作为一般投资者，也许我们分散投资的目的是为了分散风险，但是在分散风险的同时也会分散了收益，这是一把双刃剑。

让我们对比一下分散化和集中投资策略，分散化投资策略包括 100 只不同股票；集中化投资策略只有 5 只股票。

如果分散化组合中的某只股票的价格上涨了一倍，整个组合的价值就上涨 1%。但集中化组合中的同一只股票却将投资者的净资产提高了 20%。

如果分散化组合的投资者要实现这样的目标，他的组合中必须有 20 只股票价格翻倍，或者其中的一只上涨 2000%。现在，你认为哪种做法更简单？

是找出一只价值可能翻倍的股票容易，还是找出 20 只价格可能翻倍的股票容易？答案是不用说的。

当然，从另一方面看，如果分散化投资者的一只股票下跌了一半，他的净资产仅下降 0.5%。如果同样的事情发生在第二种组合中，集中化投资者的财富将损失 10%。

但是找出 100 只不太可能下跌一半的股票，或者找出 5 只不太可能下跌一半的股票？哪种做法更简单？答案同样是不用说的。

分散投资分散了风险，同时也分摊了利益。在市场一味向好的时候，这是有些人所不能接受的，尤其是新手，看到自己股票的平均收益才有 5%多点，看到另外的股票收益有 20%，40%，甚至更高，肯定会想“要是我持有那只股票该多好啊”。于是有人就会在所谓的长期跟踪后，在 3 个月或者更短的时间里，卖掉自己手里的，买上前段时间表现更好的，以此来赢取未来更大的收益。

投资的目的就是为了获取更大的收益，这样的做法无可厚非，但是效果呢？往往会事与愿违，有这样一种想法的人是一种典型的贪婪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 把雪球做“实”的重点

——巴菲特超级简单的投资哲学



由罗杰·洛文斯坦撰写的巴菲特传记中，篇首是世界首富比尔·盖茨的一篇短文。盖茨写道：“他的笑话令人捧腹，他的饮食——一大堆汉堡和可乐——妙不可言。简而言之，我是个巴菲特迷。”盖茨牢牢记住巴菲特的投资理论：在最低价格时买进股票，然后就耐心等待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找股票买卖的最佳时机

金融的本源是为实体经济服务的，当越来越多的人愿意放弃实业的真实财富创造而追求金融产业本身所代表的虚拟财富时，当我们越来越被自己所营造起来的虚拟世界所迷惑时，经济的根基正在变得越来越脆弱，企业也将在潮水退却时裸露一个原本赤贫的躯壳。

资本运营所带来的价值增值，是以未来盈利能力的提升为预期的。资本运营通常在交易时就对这种预期进行了定价，所以会在收购兼并、资产重组交易发生时出现财富的增值，但这种增值只是一种预期而已。

实际上，财富泡沫诱惑下的市场时机是一种短视的市场时机，这种收购行为虽能直接带来财务收益，从而立刻提升公司的价值，但仅是一种不稳定的"财务性"市场时机。

这时候买卖的最佳时机就显得极为重要了。

股票买卖时机是指买卖股票比较合适的时间。它既可以是一个时间"点"，也可以是一个时间"段"。对于短期股票投资而言，"点"的意义显得重要，而对中长期股票投资而言，"段"的意义则更为重要。

缺口，是股价没有成交的范围，它的出现往往是受到利多或利空消息及主力介入或出货的影响，造成投资者情绪的冲动和多空双方力量的失衡而形成。缺口的出现特别是突破缺口的出现通常预示着后市将有一轮较大的上涨或下跌行情的产生，从而成为判断买入时机的一种标准。

在股价经过较长时间的下跌和底部完成之后，某日股价突然向上跳空高开并与前一日的股价之间留下没有成交的一定区域而放量上涨，缺口也在短期内未予回补，通常是该股开始进入拉升阶段的标志，显示其中短期内应有相当的升幅，是最佳的买入时机。

巴菲特认为股票投资选择所要面对的两个重要问题：一是选择投资的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即“选股”。二是选择股票买卖的时机，即“选时”。选准股票是股票投资能否成功的先决条件，而选择适宜的股票买卖时机是股票投资能否成功的关键，投资者应给予高度的重视。如果为投资时机选择不对，就是选对了最佳股票，也可能由于整个大势的疲软而举步维艰，甚至下跌，造成投资损失；或者可能卖出时机未到，贸然卖出股票，而该股票却在卖出之后，才开始大幅上涨，使得投资收益大大减少。所以，有人说，选股是从小处着手，选时是从大处着眼。

在选择股票买卖时机的时候，是有一些基本的原则和方法要遵循的。

股票的买卖原则

股票买卖时机的选择要因人而异，不可千篇一律，资金的多少，心理素质的优劣，短期投资还是中长期投资等差异使买卖时机有所不同。为了更好地把握买卖时机，应注意以下原则。

(1)长期股票投资买卖时机选择的原则

经济发展有四个过程：复苏、繁荣、衰退、萧条的周期性变化，人们称之为景气循环或商业循环。股市受经济的影响，股价走势也有回头上涨阶段、涨势明显(加速)阶段，涨势停顿阶段，回头下跌阶段、跌势加快阶段、跌势缓和阶段等(或者说，起步、繁荣、滑落、盘旋等)不同阶段构成的周期性变化，人们称之为股价循环。长期股票投资买入时机宜选择在经济周期的萧条末期，股价循环的跌势缓和期；长期投资的卖出时机应选择在经济周期的繁荣阶段的末期，股价循环的涨势停顿期。

(2)中期股票投资买卖时机选择的原则

巴菲特认为，中期股票投资应该在股市长期上涨趋势确定的条件下进行波段式操作。并且宜在中期上涨趋势中，避开中期调整阶段。

(3)短期股票投资买卖时机选择的原则

巴菲特认为，短期股票投资应该在股市长期涨势和中期涨势确立的条件下进行。把握的买卖时机应在中期涨势的初期和中期，后期应减少操作。

股票买卖的方法

股票买卖的方法按买卖的次数分，可分为一次买卖法，多次买卖法或分批买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖法。买卖方法的选择,亦无定论,视具体情况而定。一般而言,短期投资主要是采取一次买卖法,中长期投资主要采用分批买卖法。

股市受战争、政治及一些意外因素影响比较大,但这些因素对股市的影响不是长期的。在和平时期,内在时机是占重要地位的。股市上有句谚语:“不要告诉我什么价位买,只要告诉我买卖的时机,就会赚大钱。”因此对于股票投资者来说选择买入时机是一个关键。买入时机因投资时期长短、资金多少等因素有所不同,但也仍然可以找到规律。一般而言,只要下列情况出现就是最佳买入时机:

(1)当有坏消息传来时,由于人的本性,通常股价下跌得比较厉害,是买进的良好时机。

(2)当股市下跌一段时间后,长期处于低潮阶段,但已无太大下跌之势,而成交量突然增加时,是逢低买进的最好时段。

(3)当股市处于盘整阶段,不少股票均有明显的高档压力点及低档支撑点可寻求,在股价不能突破支撑线时购进,在压力线价位卖出,可赚短线之利。

(4)当企业投入大量资金用于扩大规模时,企业利润下降,同时项目建设中不可避免地会有问题发生,从而导致很多投资者对该股票兴趣减弱,股价下跌,这是购进这一股票的良好时机。

(5)当资本密集型企业,采用了先进生产技术,生产率大大提高,从而利润大大提高的时候,是购买该上市股票的有效时机。

选择好的时机买进股票难,但在好的时机卖出股票更难,这与“创业难,守业更难”的艰辛很相似。卖出股票必须掌握一定的技巧,否则不仅不能赚钱,可能还无法脱手。

一般而言,只要下列情况出现就是最佳抛售时机:

(1)当买进股票一周后,价格上涨了50%以上,此时出售,投资收益率远高于存款利率,应当机立断,该出手时就出手。

(2)遇到长期上涨的行隋,要适可而止,切莫贪心,赚一倍即出手。

(3)遇到突然涨价的股票,并且涨幅较大,应立即脱手。在这种情况下,股价很可能受大户操纵,若不及时出售,一旦大户抛售完手中股票就将悔之晚矣,再想卖出就困难了。

(4)当股价上涨后,行情平稳之际宜卖出股票,成交量由增转减时,宜卖出股票。

(5)当创出新高后。在某个交易日价格下跌,且比前交易日收盘价低的时候,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该交易日的全天股价波幅必定要大于上个交易日的波幅的时候。对于持续稳健上升的优质股，出现以下情况时应卖出股票：在过去一年中股份企业中无人增购本企业股份，企业利润增长率与销售利润率明显下降，靠削减开支维持赢利，且企业，目前又没有开发出有市场前景的新产品。

对于发展缓慢型股票，出现以下情况，应出售股票：企业连续两年销售不景气，产品库存量大，资金周转缓慢，兼并亏损企业而使自身资金长期被占用，并在短期内无法使兼并企业扭亏为盈，股价上涨30%以上或在大户操纵下股价上涨10%以上。

对于复苏上涨型股票，当其发行企业已成为众所周知的发展型企业，人们纷纷购买其股票时，是卖出的好时机。

巴菲特认为，在股票市场大赚的投资者，往往是那些比别人先行一步愿意花时间对潜在公司进行深入了解的人，当别人纷纷抛售时，他却坚定信心买进股票。如果有必要的话，他们甚至准备好在2~3年甚至更长时间内持有股票，直到投资者蜂拥而入将该股票价格拉上来为止。对于那些成长型公司来说，不管经济形势发生了什么变化，它们都必须年复一年、季复一季地将其收益率稳定保持在15%或更高的水平上以满足投资分析家的期望，并随之提高其股票的价格。

投资股票成功的关键在于不被市场的短期波动所迷惑，心里清楚整个经济大势的走向。如果政府设定的经济预警指数已经向下反转，同时通货膨胀和利率同时攀升，那么投资者或许就得到了一个清晰的指向，那就是经济萧条正在来临。这对股票市场来说就不是一个利好消息，这时是投资者卖出股票的最好时机。在经济萧条的末期，投资者可以把在股票市场上卖出股票赚来的钱重新以较低的价格买回股票。

而人性总是需要不断经受挑战和刺激，人们总是不甘于平平淡淡地经营，资本市场的虚拟性和前瞻性为人们提供了激动人心的挑战。人们将不断地期待或营造下一个泡沫，这是人性使然。但是，在未来的经济周期中，不管企业自身营造怎样的虚拟财富帝国，不管是哪个产业来担当起新一轮经济泡沫的引擎，当我们与泡沫共舞时，需要的是对金融及资本市场本质的理解，需要的是保持一份冷静和理性，需要更多地关注：这个虚拟世界的实体内核是否能在乐观预期的推动下与泡沫共同成长？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有远离市场才能看清市场

如题所说,巴菲特曾说过:只有远离市场才能看清市场。

虽然巴菲特的投资帝国在不断发展壮大，但他说自己的投资策略多年来却几乎没有改变。巴菲特称,他把一天中的大部分时间用来思考和阅读。他很善于说不,了解自己喜欢什么。不管他做什么,结果都好得令人难以置信。他非常热爱自己的工作,与人谈起自己的工作时,他的态度也很谦虚平和。他感觉自己十分幸运,因为生而逢时,自己的才能可以获得如此高的认可。假如生活在别的年代,他的技巧可能不会派上用场。

巴菲特习惯于一天大部分时间都待在自己的办公室里,办公室里没有电脑,也没有股票报价机或其他股票数据终端。电视机被调在了播放财经新闻的 CNBC 频道上,不过声音被关掉了。虽然他有时候在路上会带着手机,但他在办公室里从来不用。办公桌上没有计算器,他的计算大多数都是在脑子里完成的。他说,他的大部分投资决策并不需要很准确的数字作依据。在他办公桌后面的小柜子上有两部黑色电话机,直通他在华尔街的经纪商。

巴菲特能迅速地做出投资决策,省去了例行的决策会议,以及顾问们建言献策的程序，他也不要求手下的经理们经常向他汇报工作。最典型的例子就是，2008 年夏天巴菲特在其奥马哈的办公室，接到一份他从未听说过的公司发来的传真,发信人是印第安纳州休闲车生产商的一位顾问。此人建议巴菲特出资 8 亿美元收购这家公司,信中列举的情况令巴菲特满意:这家公司拥有很高的市场占有率,而且几乎没有负债。

第二天，巴菲特即开出了对该公司的收购价，并提议让该公司的创办人彼得·利格尔继续掌管它。在一周后举行的一次历时 20 分钟的会议上巴菲特签署

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了收购协议，他在会议结束时对利格尔说，别指望一年中能有第二次得到他耳提面命的机会。

在伯克希尔公司1995年年度报告中，巴菲特说："伯克希尔公司在1995年通过企业收购接收了11000名新雇员，但是，我们总部的工作人员只从11个人增加到12个人。"在2000年伯克希尔公司年报中，巴菲特这样写道："这个小小团队制造了很多奇迹。2000年，它处理了与8个企业收购活动有关的全部细节，编制了大量的纳税申报表（我们的纳税申报材料厚达4896页），顺利举办了一场门票数因为25000张的股东年会，并把支票准确送达股东所指定的3660家慈善机构。"巴菲特在他的办公室里阅读、打电话，同他的经理们、朋友们和经纪人保持着联系，通常用简短而又风趣的短信回答那些如雪片般飞来的信件。他非常喜爱信件，并认真阅读每一封来信。有时候，甚至在助手们还未来得及把信件转交给他时，自己就先取走信件。巴菲特出门在外时，由行政助理每天晚上打电话通报他当天新来的信件。没有客人来访时，巴菲特就埋头工作，公司的大量工作都是在办公室完成的。

在描述伯克希尔公司的企业收购策略时，巴菲特曾对股东们说："收购策略非常科学，我们只需坐在办公室里等电话就行了。当然，偶尔有人打错电话。"

其实远离股市是为了看清股市。因为只有保持一定的距离。才能看清它的全貌，炒股最重要的是要看清股市的方向、股市的趋势性变化，如果看不清股市的方向或趋势性变化，那是注定要赔钱的，即使赚钱也是赚小钱，绝不可能赚大钱。不抬头看路，只顾低头买投的人经常发生买了就被套的情况，今天买今天套。买一只套一只，即使赚钱也是暂时的。最后是结局往往是惨败甚至血本无归。相反，看清了股市的方向或趋势性变化，就一定会赚钱、赚大钱，即使有损失也是暂时的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

充分相信自己的直觉

直觉是指不以人类意志控制的特殊思维方式，它是基于人类的职业，阅历，知识和本能存在的一种思维形式。直觉具有迅捷性、直接性、本能意识等特征。直觉作为一种心理现象贯穿于日常常见的文字，报纸，杂志，图像和预感（做梦）存在于日常生活，事业和科学研究领域。

对直觉的理解有他是人类的第六感觉直觉。直觉类似大自然中的空气当你想捉到它的时候它会消失得无影无踪，当你不在意的时候，它会像神来之笔给予你意想不到的意外和惊喜。直觉突现于人类的大脑右半球逻辑思维方式它能对于突然出现在面前的事物、新现象、新问题及其关系的一种迅速识别、敏锐而深人洞察，直接的本质理解和综合的整体判断。简言之，直觉就是一种人类的本能知觉之一。

对于直觉，巴菲特更是有自己的一套对直觉的理解，他这样说："我对自己的直觉特别有信，几乎所有的投资决定都是来自于自己的直觉。这一点儿也不夸张。"

曾有人就直觉这个问题去请教巴菲特，他告诉人们，他的投资决定完全取决于自己的直觉，凡是自己感觉能够获得利润的股票，都大胆地投资。事实上，巴菲特的直觉并不是空穴来风，而是源于他对所投资的企业的详细了解和研究。巴菲特说，只要他对企业进行了详细的研究，发现这家企业的经营令自己满意，他根本就不会去理会所谓的股市行情，直觉就能告诉自己这只股票值得自己投资。也就是说，巴菲特的直觉是建立在长期的思考之上的。

罗素说："大部分人宁愿死也不愿思考，许多人的确如此。"在巴菲特的投资哲学中，进行独立思考是首要一条。因为他认为，投资市场充满了诱惑，到处陷阱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密布、风险暗藏,如果投资者缺乏独立思考的能力,其投资行动就会趋于非理性,失败是不可避免的结局。

巴菲特曾说过:"思考是我生活的重心,我是一个相当喜欢思考的人。尽管我知道有些事情并无答案,但我认为,他们可以为这个世界带来一些真知灼见,这是独立思考的魅力。"

在伯克希尔公司2000年的年报中,巴菲特引用了凯恩斯的名言:"困难的是摆脱旧思想的束缚,而不是新思想的运用。"做到与众不同确实不易,但是,这是投资取胜的关键。

在巴菲特的投资哲学中,进行独立思考是很重要的一条原则。因为他认为,投资市场充满了诱惑,如果投资者缺乏独立思考的能力,其投资行动就会趋于非理性,失败就是不可避免的结局了。

独立思考也是巴菲特在投资市场中屡屡获胜的秘密武器。巴菲特勤于思考,这让他对世间万物秉持一种批判的内心态度。他的朋友拜伦·卫思曾这样评价他:"只有冒险的观念才能深深地吸引巴菲特,他喜欢了解事情的本质,年轻时就喜欢做一些哲学理论研究,这培养了他独立思考的能力,使他在金融市场上受益无穷。"

在股票投资的过程中,不注重独立思考的投资者比比皆是。他们经常会受到别人的影响而抢进杀出,而缺少自己的主见,因此显得盲目草率。用巴菲特的话说,这些盲从者、缺乏独立思考者,其实就是"傻子和旅鼠"。

巴菲特的这个比喻，也许会让那些整天在证券交易所的大厅里双目紧紧盯着彩色屏幕的股民们泄气。因为他们的目光和焦灼的心情关注的正是当天瞬息万变的市场行情。但残酷的是,巴菲特嘲笑的正是这样一群人。

一个人的直觉往往是非常准确的,对于股票投资来说,这一点特别重要。某种意义上来说,只有相信自己的直觉,才能够坚持自己的独立判断,才能够不受股市行情的干扰。但是,对大多数投资人而言,要想在股市中摆脱大众思维,坚持自己的独立判断,就需要思考。

2005年巴菲特致股东函中有这样一段话：不要盼望我们的证券投资的组合会出现什么奇迹。虽然我们主要的持股是一些很具有实力并且具有赢利能力的企业,但是它们的股价也算不上便宜。但是,有一种可能是在十年后,它们的每股的收益率将保持在每年的6%~8%的增长速度,然而它的股价最终会或多或少地向每股的收益的增长率靠拢。当然这些公司的经理人会认为我们对该股的预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有点过于保守了，我们希望他们是对的。

在 2005 年，由于公司事件伯克希尔的投资组合发生了两个变化：宝洁收购了吉列，美国运通将阿默普莱斯金融(Ameriprise Financial)进行分拆上市。另外，伯克希尔还大幅增持了富国银行的股票，与此同时在安海斯.布希和沃尔玛公司股票上建仓。自从 2000 年美国网络科技股泡沫破灭后，5 年未出手的股神巴菲特又开始行动了。

在 1999 年的时候，伯克希尔的收益率仅有 0.5%，相比之下当年美国股市却大涨了 21%，以当时的情况来看，巴菲特严重落后于市场 20.5%，在他的投资历史十业绩表现最差。但是到了 2000 年美国股市已经大跌 9.1%，而巴菲特的赢利达到了 6.5%，同期超过指数 15.6%。2002 年 S&P500 指数大跌 22%，巴菲特的赢利却达到了 10%，超越指数 32%，人们开始继续欢呼股神的名字，继续对巴菲特顶礼膜拜。

从巴菲特的早期的投资经历中，就可以发现他的这一投资方式为他赚到了不少钱，只是那时的股市波动性还不是很大，所以相对来说赚钱比较容易，这更能够坚定巴菲特投资方式的有效性。并且他能够长期坚持自己的投资方式，值得一提的是巴菲特也并非是一个容易被别人说服的人.巴菲特把这个称为“内在打分卡”，别人的观点很难左右巴菲特的想法。比如价值投资成功的一个例子就是，尽管短期内看不出投资是对是错，但一段时间以后事实总证明巴菲特是对的，这么多年来还没有其他人能够获得像他这样的投资成果。

巴菲特的性格逐渐促成了这样的投资方式，他对投资的兴奋和赌博的快感是不同的。巴菲特是个对数据很敏感的人，在他投资选择之前，他的脑子里面已经对投资进行了打分。巴菲特在投资上面一点也不感性，总是站在很客观的角度，完全把个人的感情和个人的友谊隔离开来，例如他跟 AIG 的总裁是很好的朋友，AIG 老板其实可以让巴菲特来救他们，但巴菲特并没有这么做，他把公私分得很清楚。在研究了 AIG 的财务报表后，巴菲特觉得不能理解 AIG 的金融产品部门，而且 AIG 有太多债务要处理。

拿破仑·希尔说：“如果你想变富，你需要思考，独立思考而不是盲从他人。富人最大的一项资产就是他们的思考方式与别人不同。”

一个投资者最宝贵的资源是什么？不是现金，也不是身强力壮，而是大脑。

思想和智慧，是一个投资者做好公司的根本，有了智慧，到哪里你都吃得开，玩的转。即使在古代，一个秀才如果落难，实在走投无路了，让他担水种地打猪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

草，尽管腰酸背痛，还是能很快适应。但如果一个粗人突然得到意外提拔，让他到翰林院舞文弄墨，可能一辈子都写不出像样的文章。人的智慧高于一切，知识经济从来就有存在的土壤。

在财富时代，你更要用脑子赚钱。你见过谁用四肢赚大钱的？就连迈克尔乔丹都说："我不是用四肢打球，而是用脑子打球。"所以他球打得好，也赚了不少钱。

这就要求投资者腿勤、嘴勤，更重要的是脑袋要勤。只有勤思考，才能及时整理收集到的各方面的资料信息，做到有条不紊地掌握前进的方向。只有勤思考，才能进行战略管理和创新思维，在经营活动中能够另辟蹊径，避免和别人挤在一条船上分一杯残汤剩羹。

有位记者曾问年轻的微软公司总裁比尔·盖茨："你成为当今全美首富，个人资产高达550亿美元，成功的主要经验是什么？"比尔·盖茨十分明确地回答说："一是勤奋工作，二是刻苦思考。"

有一个公司的管理者，创业初期，生意好得不得了，客户要添货的电话此起彼伏。于是他一门心思扩大再生产，他也因此特别忙，真可谓"两眼一睁，忙到熄灯"。

有一次，一位在美国工作的老同学来拜访他，只见他办公室的电话铃响不断，请示工作的人一个接一个。老同学很奇怪，问道："你每天都这么忙吗？"他说："是啊！真没办法。"

在要告别的时候，老同学说："你这么忙，这样下去，公司很危险！"他一听，微微一笑："怎么可能呢？"老同学说："因为每一种产品都有它的生命周期，你整天忙得晕头转向，无暇思考，这样企业下一步将会面Ｉ临，什么情况，企业如何应对与发展，你却没时间思考，这样很危险。"

听了这些话，他觉得很有道理，于是把一些具体事务交给了下属去办，自己空出一些时间来思考，思考新产品开发，思考企业下一步的发展……果然，没出两年，企业原来畅销的产品走下坡路了。幸好他听了老同学的话，早有准备，开发了第二代产品，从而使企业渡过了难关。

现在，这位经理不怎么管事，他的主要任务就是"思考"企业的未来。他还经常在企业理念宣传会上给下属讲这个案例，目的是要求每一个员工都要学会思考，每天要对当天的工作进行总结，对明天的工作进行计划。同时，要常常想下一步的发展。

一天思考周到，胜过百天徒劳。一次深思熟虑，胜过百次草率行动；一个善于思考的人，才是力大无边的人。在波动无常的投资市场上，投资人唯有独立思考，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才能在混乱的局势中保持自我，看清市场走向，不为流行的趋势所迷惑，从而做出最正确的投资决策。

思考是唯一的出路，不断淘汰自己，否则竞争将淘汰我们。

在残酷而现实的股票市场中，连巴菲特都要面对投资时受到的质疑和嘲笑。何况是对于普通的投资者呢？唯有坚持自己的信念和思路，才能长期战胜市场群氓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抓住赚钱的每一个机会

“抓住机会女神的头发”,是一则西班牙谚语,源自于罗马神话。在罗马神话里,“机会女神”是一位美女,站在飞轮上,背后有一对翅膀,表示机会稍纵即逝,她的头发只覆盖在前额上,后脑是光秃秃的,要抓住机会女神,就必须抓住她前额的头发。意味着当机会来到面前时我们往往看不到她的脸，当机会走了的时候,才发现是机会,但是你再去抓时却抓不到,因为后脑一根头发也没有。

有这样一个故事:村庄发大水,村民都上了大船,但牧师不上,他说:“上帝会来救我的。”大船开走了。水位在涨高,牧师爬上了房顶。又有一艘快艇来搜救遗漏人员,牧师还是不走,仍说:“上帝会来救我的。”快艇也开走了。水位漫过了房顶。又有直升机来接牧师,牧师仍然坚持不走,照旧说:“上帝会来救我的。”无奈,直升机也飞走了,最后的机会丧失了。终于,虔诚的牧师遭到了灭顶之灾,真正见了上帝。他抱怨上帝说:“怎么不来救我?”上帝说:“我先后派了大船、快艇和飞机三种交通工具,可三次机会都被你错过了。”

故事显然是荒诞的,但也说明了一条很重要的哲理,那就是:抓住机会就是抓住了上帝。有些机会,我们是无法选择的,比如我们出生在一个什么样的家庭里,尽管家庭出身对于一个人的成长和成功至关重要。但是,在人生的旅途中,还有大量的机会是可以让我们选择和把握的，这些机会对于我们的成功也是最关键的。

做自己最擅长的事,发挥自己的优势,赢得成功,就要抓住生活中出现的每一个机会。

巴菲特曾说过:

1989年,我是樱桃可乐的爱好者,并且每天都购买五瓶,那年我宣布用10亿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的价格买进可口可乐的股票，曾经我认为这项举动是把钱花在嘴巴上的最佳的证明。而在 1988 年的 8 月 18 日我被推举为所罗门公司临时主席的时候，我把嘴巴摆在我们的钱上了。

我想大概大家都应该看过关于我被任命为所罗门董事会临时主席的报道，之所以愿意接受这个职位是因为伯克希尔的事业经理人是如此的优秀.使我很放心地把时间摆在了别的心思上。

巴菲特认为机会就在你面前。大多数人看不见这种机会，只是因为他们忙着寻找金钱和安定，所以，他们得到的也就有限。但当你看到一个机会时，你就已经学会了并且将会在一生中不断地发现机会。而当你找到机会时，就能避开生活中最大的陷阱，就不会感到恐惧了。

生活中有很多人，当他们面临投资良机时，往往会选择退缩。因为他们的内心充满恐惧，一开始就害怕灾难。出于这种消极情绪的左右，他们决定不投资，或者是把不该卖的卖掉，把不该买的买回，投资行为的发生完全依赖于乐观的猜测或悲观的预感。如果他们有一点点犹太人的投资知识和投资经验，并且做好准备的话.这些问题都能迎刃而解。

在犹太人看来，成功投资的一个基本原则是无论市场行情上涨还是下跌，都应该随时准备获利。实际上，最好的投资者在市场萧条时反倒能赚到更多的钱，这是因为，行情下跌的速度比上涨的速度快。正如投资高手所言，牛市缓缓来临，而熊市却瞬间光顾。

“打先锋的赚不到钱。”仅二十二、三岁却像个老成的生意人的洛克菲勒，一贯坚持着这个信条和策略。在人生的马拉松赛上，让别人打头阵，找准机会再迎头赶上是很明智的，得到冠军的马拉松选手几乎都这样说和这样做的。

“不管打先锋的如何吹牛，绝不可盲目下手。”洛克菲勒做中间商时一直把这句话当座右铭他用它打开了美孚石油的大门。沉默寡言的洛克菲勒好似一条精力无穷的猎豹。输往欧洲的食品和北军的军需品猛增，联邦政府狂印钞票，导致了恶性通货膨胀。洛克菲勒同联邦政府和北军当局并未打过特别的交道，然而他却赚了不少钱，并不断购进货物。和佛拉格勒一道买进的盐，很快成了投机市场上的抢手货，盐的生意给他带来了财富，这时公司已发展为附带经营牧草、苜蓿种子的大公司了。善于把握投资的一个个良好时机，让洛克菲已独揽了公司的经营大权。

“我们赚了这么多钱，拿来投资原油吧，怎么样？”他跟伙伴克拉克商量道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“想投资暴跌的泰塔斯维原油？你简直疯了，约翰。”克拉克不以为然。

“据说尹利镇到泰塔斯维计划修筑铁路，一旦完工，我们就能用铁路经过尹利运到克利夫兰……”

尽管洛克菲勒磨破了嘴皮，克拉克仍旧是无动于衷。洛克菲勒于是开始单独行动，他拿出 4000 美元，和安德鲁斯一起发展炼油事业，成立了一家新公司，他独家包揽了石油的精炼和销售过程，这真是比“卡特尔”还要“卡特尔”的方式！

1865 年，洛克菲勒·安德鲁斯公司共缴纳税金 3.18 万美元。克利夫兰的大小炼油厂共有 50 多家，洛克菲勒·安德鲁斯公司规模最大，它仅雇用了 37 人，1865 年销售总额却达 120 万美元之巨。洛克菲勒用他的耐心去等待机会，当机会来临时，他又毫不犹豫，迅速抓住它，从而取得巨大的成功。

从上面的例子可以看出来。无论是巴菲特还是洛克菲勒，他们一旦发现生活赐予他们的致富机会，就毫不犹豫地抓住。从细节中发现有价值的股票，这是巴菲特一直都坚持的一项投资习惯。投资者也应该逐渐培养自己的这种敏锐的投资嗅觉，一旦发现就毫不犹豫买入，这样一定会受到令人满意的结果。

有人曾经把机会比喻成小偷，说它来的时候悄无声息，但走的时候却让人损失惨重。机会很难遇到，如果你很幸运地遇到了它，那就一定要把它抓住，否则受伤的会是你自己。有一句俗语：机不可失，时不再来，可见机会弥足珍贵。

下面我们来看看下面的故事：

“如果通过这条路直接穿越过去，有没有可能？”拿破仑问他的工程师们。这些工程师曾被派去探寻能够穿过险峻的阿尔卑斯山圣伯纳山口的路。“可能行的，”他们吞吞吐吐地回答道，“还是存在着一定的可能性的。”“那就前进吧。”身材不高的拿破仑坚定地说道，丝毫没有把工程师们刚才回答里的弦外之音听进去：穿越那山口肯定是极其困难的。此时，英国人和奥地利人听到拿破仑想要跨过阿尔卑斯山的消息时，都轻蔑地撇了撇嘴，报以无声的冷笑：那可是一个“从未有任何车轮碾过，也从不可能有车轮能够从那儿碾过的地方”。更何况，拿破仑还率领着七万军队，拉着笨重的大炮，带着成吨的炮弹和装备，还有大量的战备物资和弹药呢！然而，一向认为胜利在望的奥地利人看到拿破仑的军队突然出现，他们不禁目瞪口呆。拿破仑没有像其他先行者一样被高山吓住，没有从阿尔卑斯山上溃退下来。

失败不属于拿破仑，他成功了。当初认为“不可能”的事情，一旦成为现实，有人就会说，这件事本该就可以做到；还有人会说他们遇到的困难是无比巨大的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

任何人都无法克服，从而把自己的退却说成是顺理成章的事情。但是，正是因为有的人没有退却，迎头而上，创造了历史上一段又一段的奇迹神话。

美国南北战争的英雄格兰特将军在新奥尔良不幸从马上跌了下来，受了重伤，就在这时候他接到命令，要求他去指挥查塔努加的战役。当时，南方军已经将联邦军围得严严实实，投降看来几成定局，仿佛只是一个时间早晚的问题。一到晚上，四周群山上到处是敌军燃起的篝火，在漆黑的夜空里如同满天的星星。而对格兰特来说，所有的补给与供应线都已经被完全切断了。忍着巨大的疼痛，格兰特断然下令，挥师前往新的作战场地。沿着密西西比河北上，穿过俄亥俄河及其星罗棋布的支流，在马拉着的担架上一路颠簸走过茫茫的荒原，最后在四名士兵的帮助下，格兰特将军终于到达了查塔努加。一个伟大的指挥官到了！他的到来使整个战局立刻为之改观，他能够扭转战局，而且也只有他才能够扭转战局。整个军队都为他的坚韧和毅力所鼓舞，整个军队顿时士气大振。敌人仍然在一步步地逼近，但是在格兰特还没有来得及跨上马鞍、下令前进的时候，北方军队已经以迅雷不及掩耳之势夺回了周围所有的山头。

你可以说世界上只有一个拿破仑；但是，你要明白，当今任何一个年轻人所面对的困难与难题，决没有那位科西嘉小子所跨越的阿尔卑斯山那么高、那么险！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何时卖空很重要

巴菲特曾经说过:"如果你不知道现在是在做什么时,就不要卖空。一定要使用你的投资系统来决定买卖时机。"

所谓卖空,就是当投资者预测股票价格会下跌时,向经纪人交付抵押金,从经纪人手中借入股票抢先抛售,等到股票价格下跌到某一价位时再买进股票,将其归还给经纪人,在这个过程中获取差额收益。

根据卖空者目的的不同,卖空行为又分为3类:

一是投机性卖空。在这种情况下,卖空者出售股票的目的,就是预计该类股票的价格会下跌,为了以较低的价格补进同样的股票,从中获得差额利润。这种卖空风险大,利润也大,而且对股票市场有较大的影响。股票的价格会随着卖空者的抛售和补进而涨跌不停。

二是用于套期保值的卖空。这种卖空的根本目的是为了避免股票由于市场价格的下跌而造成损失。

三是技术性卖空。

巴菲特购买的股票有一个特点，就是拥有极高的商誉或者是处于市场垄断地位的公司。前者如可口可乐、万宝路、吉列以及1996年开始大量购买的麦当劳,都是当今世上的驰名公司;后者如华盛顿邮报、联邦快运等,这些公司被他称为"收费的桥梁"或者是"消费独占"。他选股中尽可能避免竞争太大的股票,历年来他没有看中一家如IBM、微软这一类的科技公司,他认为难以对科技股将来的发展作出准确的评价,而且风险相当大。

巴菲特认为,是否卖空股票,要看投资标的是否具备持久竞争优势、业务是否发生根本变化,以及股价是否够高而定。

在1987年10月股灾之前,巴菲特几乎把手头上的股票都卖掉了,只剩下列入永久持股之列的股票,所以遭受的损失较少。巴菲特认为,当有人肯出远高过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票内在价值的价格，他就会卖出股票。当时，整个股票市场已经达到疯狂的地步，人人争着去买股票，因此，他觉得已经有了卖股票的必要。

在适当的情况下，卖空可以是有用的和有利可图的策略，但必须谨慎使用。卖空者必须明了规则和风险。显然，主要的风险是不参与任何未来的获利。在合适的情形下，完美避险的卖空，可以是一个有效获利的方法。

总的说来，对于是否卖空，投资者应遵循以下3条原则。

第一条原则

不要在牛市卖空。为什么要与大势违抗？不过，你早晚会不相信这条建议，亲身去尝试，最后发现这样做确实行不通——就像看到路旁贴着“油漆未干”的标志，通常也真的是黏糊糊的。把卖空权留起来，等到熊市时再用。你的机会将更多。

第二条原则

不要小规模地卖空。那些做市商和专业投资者们很容易就能操纵你所少量投资的股票。这称为“被逼卖空”(意即你将发现亏损，被迫轧空)，滋味可不好受。以每天500万到1000万股的规模做卖空会安全很多。

第三条原则

不要在平淡市卖空。“永远不要在平淡市上卖空”，指在股市变得迟滞不前、无明确趋势时，请小心对待支撑股价的基本力量。如在过去的几年里，即使只有最微小的利好新闻，支撑力量也可能转变成买股行为。紧接着，回升和升势就使空头投资者处于高风险状态。

一个平淡的市场，有时指一种平衡市。市场运动迟缓，有时上升，紧接着一个小调整。在平淡市或平衡市期间，机构投资者正在等待(如果他们能这样做的话)一个好的理由回到市场。最微小的好消息(或者有时是坏消息，但不如想象的坏)也可能引起强烈反弹的发生。反弹可能引起卖空股票价格上升，导致保证金增加，最后亏损。造成平淡市的稳定性是市场力量的证明。如果没有这种基础性的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力量,该股市显然会下跌。

股市走平,波澜不惊,投资者有卖空冲动。在此之前,最好仔细看清股市以及卖空选股。平淡市间经常有基本的势力在维护着稳定。买方进入,替代卖方,股市成为平衡市。平淡市上的卖空在月线图上可能会结束得十分痛苦。

但是,在平时的股票投资中,我们也可发现有 2 种最适于卖空的股价形态。

头肩顶形态

右肩应较左肩略低。最佳时机应当是在右肩第 2 次或第 3 次拉升失败结束之后。其中的一次拉升失败点将稍高于前几个星期反弹时的高点。此时做卖空有些早。对于先前的股票来说,在下挫很厉害之后,还有可能从右肩的低点处出现几次 20%~40%幅度的反弹回挫。最后一次上涨应该经过其平均移动线。有时,不是所有时候,如果每季盈余增长率和收入减缓的话,股价会下跌。股票的相对强度线在经过至少 20~34 个星期的上扬后会出现明显下降。实际上,通过研究我们发现,几乎所有合理的卖空形态都发生在一支很强的前市场领导股明显到达最高点的 5~7 个星期之后。很少有人知道这一点,大部分卖空者由于过早操作、做得不好或错过明显的好时机而遭受损失。

试图突破,却明显遭到失败的三阶、四阶柄式杯状形态及其他形态

该股票应该刚扩大成长量,而且开始向下跌破杯柄区域。典型的,卖空价格应该从过去的交易中"报升"(报升指的是交易价格要比以前的交易价格至少高 1 美分)。因此,一般可以在大盘走势发展之中或者是高点处下单放空,限度是低于原有价格 0.25 美元或更多。对于走势虚弱的股票,可以不需要报升,价格低 1 个或更高的百分点即可。

卖空是通过保证金账户来做的,所以要和经纪人确认看看能否借入你所想要卖空的股票。另外,如果股票在放空期间股票需要支付股息,那么你还必须要向买入该股票的人支付股息。所以,不要卖空股息量很大的股票。

即使对股市专家来说,卖空也极具风险。只有能力更高、胆量更大的人才敢尝试。所以,投资者不要仅仅因为股价看上去太高了就去卖空一支正在涨升的股票。你可能会变得"一贫如洗"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资原则是通用的

美国投资大师本杰明·格雷厄姆是巴菲特的导师。1994 年,在纽约证券投资分析师协会为纪念格雷厄姆的一次会议上,巴菲特评价说:格雷厄姆的"核心投资原则"是理性投资的基石,而且 100 年后其重要性也会像今天一样。

"核心投资原则"主要有三点:一是从安全角度考虑投资。投资者在买卖股票时,不要仅仅看股价日常的变动,更要从商业角度去看,把买股票看做是买公司。二是买进有安全边际的股票。安全边际描述了投资者所要买的股票价格低于估价的程度。如果一只股票值 20 美元,在 14 美元买进时则安全边际为 30%,因此安全边际越高,抵御股价下滑的能力就越强。三是对市场的反复无常和非理性做好准备。投资者买卖股票时要理智地思考,控制情绪显得非常重要。熊市时股票行情萎靡不振,一些投资者因恐惧而抛出股票,而对价值投资者来说,也许正是买入股票的好机会。在股市非常狂热时,此时往往离场观望或许是较好的策略。

巴菲特认为,大部分的事业投资都需要持续投入大量的资金,实际上所谓的获利的提升空间是极其有限的, 主要是因为大部分企业无法有效的提高股东的权益报酬率。

无论做哪项投资,巴菲特都运用的都是一样的投资原则。巴菲特在投资中,形成了以下几方面的投资原则:

注意储蓄的重要性

举一个简单的例子:一个人有 10 万元的资本,投资一年变成 20 万元。他用赚来的钱买了汽车。第二年,他仍然投资 10 万元,又变成了 20 万。消费掉 10 万,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还剩 10 万。第三年他的投资资本还是只有 10 万。第四年，投入 10 万，变成 20 万，消费 10 万，到第五年他的投资资本仍然只有 10 万。

另一个人，有 10 万的资本，投资一年变成 20 万。第二年，他把 20 万作为资本投入，变成 40 万。第三年，他投入 40 万，变成 80 万。第四年，投入 80 万，变成 160 万。

这两人的投资能力是一样的，但因为一个把利润用来消费，一个把利润用来投资，两人的财务状况便出现了天壤之别。

避免损失

一般认为，高收益伴随着高风险，有些人还认为鸡蛋不能放在同一个篮子里，以分散投资风险，提高收益。但巴菲特不这样认为，他认为要想投资成功，就得做低风险高收益的项目，要避免风险。

巴菲特在自己的办公室里，每天进行十几个小时的投资分析，但每年只做几次的投资，甚至于一年都不做一次。他说，不要频繁地操作，要分析、寻找好的项目，每天的分析工作是必需的。一旦有好的机会，就要把握住。不要常常投资，但一旦投资就必须是大的投资，这样才能保证低风险、高收益。

巴菲特认为投资时一定要选优质企业，市场价远远低于实际价值时才是购买的良机，否则宁可不投资。

除非不做投资决定，否则，一定要是正确的决定，一定不可出错

巴菲特对待工作极其认真，从来都没有间断分析，而且分析之时是一丝不苟的。巴菲特告诉人们，分析是每日的功课，绝不可以缺少，但买卖却不是需要每日进行的。巴菲特不是每日都进行买卖，而是一做买卖，差不多要绝对正确．深思熟虑后他才会下决定。所以，巴菲特强调，每次买卖都要看中，而且每次买卖都要大宗。

对于普通的投资者而言，可以对各种投资产品进行尝试。但是无论投资那个品种都要用自己的投资原则进行衡量。只有符合自己投资原则才能保证自己赢的概率增大。

巴菲特强调独立思考的重要性，但有人认为，在目前非常危险的市场环境中．

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小投资者根本没有成功的机会，所以要么退出市场，要么求助于专业投资者。然而，在投资中，专业投资人并不像人们想象的那样聪明，业余投资者也并不像人们想象的那样愚笨，只有当业余投资者一味盲目听信于专业投资人时，他们在投资上才会变得十分愚蠢。事实上，业余投资者本身有很多内在的优势，如果充分加以利用，那么他们的投资业绩会比投资专家更出色，也会超过市场的平均业绩水平。

在新英格兰地区流传着一个消防员投资股票的著名故事。大概是在 20 世纪 50 年代，当时这位消防队员注意到当地一家叫做 Tambrands 的生产女性卫生用品的工厂(后来这家公司更名为 Tampax)，其业务正在以极快的速度扩张。这种情况让他想到，一定是这家工厂业务非常兴旺，否则怎么也不可能如此快速地扩张。基于这样一种推理，他和家人一起投资了 2000 美元购买了一些 Tambrands 的股票，在随后的 5 年里他们每年又再拿出 2000 美元继续购买该公司的股票，到了 1972 年，这个消防员已经变成了一位百万富翁。

我们无从得知，这位幸运的消防员是否曾向经纪人或者其他投资专家寻求过投资建议，不过可以肯定的是，有很多投资专家会对他说，他投资于 Tambrands 公司的这种逻辑推理存在缺陷，如果他明智的话就应该选择那些机构投资者正在购买的蓝筹股，或者是购买当时非常流行的电子类热门股票，令人庆幸的是这位消防员坚持了自己的想法。

很多投资人认为自己没有专业素养，想要依靠自己在投资领域赚钱难上加难，但事实是生活中有许多人不懂股票、房地产是什么，但却能够投资致富。成功地利用理财致富者，大多不是专业投资人，而专业投资人未必能够以投资致富。

投资根本就不复杂，它之所以会被认为那么深奥复杂，非得依赖专家才行，是因为投资人不知如何应付不确定的投资世界，总是将简单问题复杂化，无法自己冷静地做决策，而是想办法听取他人的意见。

由于不懂如何面对未知且不确定的投资环境，误以为必须具有未卜先知的能力，或是要有高深的分析判断能力才能做好投资，许多人便习惯性地把投资决策托付给专家。

然而，如同彼得·林奇所说："5 万个专业投资者也许都是错的。"如果专业投资者真的知道何时会开始上涨，或是哪一只股票一定可以买的话，他早就已经有钱到不必靠当分析师或专家来谋生了。

因此，让专家的意见主宰你的投资决策是非常危险的，投资到头来还是要靠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己。事实上,业余投资者本身有很多内在的优势,如果充分加以利用,那么他们的投资业绩丝毫不比投资专家逊色,诚如彼得·林奇所说:“动用你3%的智力,你会比专家更出色。”

依据他的观点,当你根据自己的选择来选股时,你本来就应该比专家做得更出色.不然的话,把你的资金买入基金交给那些专业投资者就行了,何必费那么大劲儿自己选股却只能得到更差的回报,这样不是自找麻烦吗?

一旦你决定了依靠自己进行投资时,你应该努力独立思考。这意味着你只依赖于自己的研究分析进行投资决策,而不要理会什么热门消息,不要听证券公司的股票推荐。也不要看你最喜爱的投资通讯上那些“千万不要错过的大黑马”之类的最新投资建议,这也意味着即使你听说沃伦·巴菲特或者其他权威人士正在购买什么股票也根本不要理会。

1.专家有可能是错的。即使他的选择是正确的,你也不可能知道什么时候他对一只股票的看法会突然改变而将其卖出。

2.你本身已经拥有了更好的信息来源,并且这些信息就在你的身边。你之所以能够比投资权威人士获得更好的信息,是因为你能够时时追踪记录你身边的信息。

而实践中一些失败的投资者恰恰是违背了“核心投资原则”。他们或道听途说、或只是简单看一下图形就毫不犹豫地买进股票;对上市公司经营情况到底如何心中是一无所知,对股票到底值多少价格也是心中无底。来回追涨杀跌,使他们常常遭受致巨大损失,甚至失败。

投资到头来还是要靠自己,所以投资人应想办法充实投资知识,让自己也成为专家。事实上,投资并不需要太多专业知识,只要能够身体力行,不需要靠专家也可以致富,拥有正确的投资观念,你可能比专家赚得更多。

所以,投资者在投资实践中应该学会借他人的投资原则,不断总结经验教训,这才是一条走向成功投资之路。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时刻给自己留一些“子弹”

巴菲特曾经说过:“在大象还没有出现的时候,浪费自己的子弹打野兔是一桩不合适的买卖。”

我们不要一直手痒而想要这里尝试一些、那里买一点,希望能够碰运气的话,效果往往不佳;反而是集中精神寻找区区几家非常优秀的公司,最后的收益却非常可观,也只有这样,才能够确保自己不随便投入资金买入自己不值得投资的公司。

有经验的投资者都知道,市场的熊市维持得一般较长,市场套牢投资者相对容易。相反,市场在一次次起伏中给投资者的好机会却不多,而且时间很短。

正所谓“机不可失,时不再来。”聪明的投资者都善于抓住市场赐予的不多的投资机会,从而取得了巨大的成功。

在投资业历史上,1973 年~1974 年的市场滑坡奇怪地被众人忽略了,然而它确实有划时代的意义,甚至可以和 20 世纪 30 年代的大萧条相提并论。

1972 年各大刊物都以显著标题,描述这场前所未有的恐慌。《商业周刊》:“从墓地呼啸而过”;《福布斯》:“为什么买股票?”《商业周刊》:“可怕的崩盘”;《巴伦》:“弥散的恐慌”;《福布斯》:“悲观正在加剧”;《福布斯》:“一片未知的水域”;《幸福》杂志:“关于股票悲观的一个案例”;《福布斯》:“经济形势失控了吗?”

在全球势力范围内,美国的资本主义都处于衰退之中;在欧佩克组织的成功业绩的激励下,第三世界国家正在组建卡特尔。经济学家们认为黄金时代的发展到头了,只剩下一块大小固定的馅饼被瓜分成更小的份额,甚至在街角的加油站都可以清清楚楚地看到这些证据。

华尔街也被国家的阴沉气氛所笼罩,“漂亮的 50 种股票”下跌了 80%,宝丽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来从 149 美元跌到 14.18 美元，施乐从 171 美元跌至 49 美元，而雅芳则从 140 美元跌到 18.58 美元，仿佛从顶峰坠入了深渊。华尔街上最大的养老基金管理者，同时也是“漂亮的 50 种股票”的忠实支持者——摩根·葛兰蒂把客户的资金亏损了近 2/3，银行家信托公司也不再为它的信托账户买进股票了。很有意思的是，现在却是买进市面上所见的一切股票的时机。

道·琼斯指数在 7 月底以 757 点收价，到 9 月时，它只有 607 点。倘若用道·琼斯指数作为衡量的标准的话，40%的美国工业都已经化为一缕青烟了。但是道·琼斯没有着手衡量损失的大小，自 1968 年以来，股票平均跌了 70%，夏季的一个交易日里，有 447 种股票刨下新低，比过去人们常念叨的大萧条时期的情况还糟糕。熊市已持续了 6 年，比 1929 年~1932 年的熊市时间长出一倍。

这所有的一切都表明，不要入场，否则，一定会输得一塌糊涂。

股票更像熟透的水果从高空坠落，一度热衷于以 80 倍赢利率买下“漂亮的 50 种股票”的基金管理者们，不愿意买下只有 5 倍赢利率的联合出版公司股票，他们倒不是害怕有可能出错，而是担心自己的步调跟不上潮流。

“我希望我们可以脱口而出说自己对这些独特的领域有强烈的爱好，但我们从不这样做，一部分原因在于我们认为现在不是去做一个英雄的时候，这会有相当大的风险，除非你可以把我放到一个岛上观察上 3 年时间。”一位投资者说。

值得一提的是，只有现在才是出英雄人物的理想时机。尽管资金管理者都曾在最模棱两可的股票上押下过赌注，现在却又把最好的股票拒之门外，虽然乐观是他们的第二天性，但这是鲜为人知的。剩下的一切便都是恐惧的。

但是，巴菲特却从中看到了希望。

拿破仑曾说：“有才能的人总是利用一切时机，而不肯放过任何可以增加成功机会的可能性；而比较笨拙的人往往拟制大量计划，却由于轻视或忽视良机而输个精光……利用良机对于庸才来说，从来就是一个秘密，而这正是比一般水平高出一筹的人的主要力量所在。”“时机”对于任何人都是平等的。成功总是属于那些善于识别时机、抓住时机、利用时机的投资者。

在巴菲特四十多年的投资生涯中，虽然很成功，但真正使他赚到今日财富的，却是仅仅十多次投资决定的。

巴菲特把选股比喻成射击大象。投资人所要选择的，是头很大的大象。大象虽然不是常常出现，而且跑得不是很快，但如果你等到它出现时才来找枪，可就来不及了。为了等待和及时抓住这个机会，我们任何时刻都要把上了子弹的枪准

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

备好。这就像投资人任何时候都准备好现金等待大好机会来临那样。

比如在过去近 9 年的美国股市飘升时期里巴菲特就很少购入大笔的股票，反而让现金累积。而一般的散户就是喜欢东买西买，这里尝试一些，那里买入一些，名下股票种类多得不胜枚举，等到最佳企业廉价购入的机会到来时，反而手上剩下的资金不多。这就像打猎时，大象一直不出现，使人失去了耐心，就连松鼠、兔子等小动物也照射不误，结果，等到大象出现时，子弹已经所剩不多。

1999 年 3 月，巴菲特更是向股东们强调，股市腾升已经使美好的购入机会不再，因此他找不到适合射击的大象，但有一点却是他可以保证的，那就是他和查理将会集中精神和保持耐心，等着大象的出现。

欧美工商界有一句著名的格言："现金为王"。如果说资金是人体的血液，那么现金便无疑是血红蛋白了。

有人调查了几百个大投资公司的经理，数据表明，他们之中近 80%的人每天早晨走进办公室后所做的第一件事就是阅读早已放在他们办公桌上的公司前一天(或上一期)的各类财务报表。财务，是公司健康成长的重要因素。如果把公司比做一个人的话，资金的管理和使用就是人体的血管，它是引导着公司的血液——资金始终沿着正确的方向流动，从而保证整个机体的健康。

不幸的是，现在许多投资者要么根本没有这根血管，投资凭热情，资金运转无计划，无目的，无节制，始终处于混乱状态；要么虽然有这根血管，但没有让他发挥应有的作用，原则缺失造成了投资方式的不科学。

现金问题无小事，投资者不要因为现金使用问题琐碎就不想管，懒得管。要赚钱的话，投资者要算大账，更要算细账。

所以，聪明的投资者要懂得，无论什么时候都不应该满仓，只有这样才能做到攻守平衡。但我们很多投资者一下就满仓了，但这个时候满仓，用巴菲特的话讲就是在裸泳，潮水一退下来你的风险就出来了。所以，巴菲特的整个投资过程告诉我们，一定要控制风险。只有控制了投资风险，才可以在市场出现系统性风险的时候，你还有资金去买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 制作雪球的实践方法

——巴菲特的投资策略盛宴



巴菲特的精明之处就是：利用其他投资者的认识偏差或锚定效应等心理特点来实施成本集中策略。一般的投资者受传统均值方差投资理念的影响，注重投资选择的多样化和时间的间隔化来分散风险，从而不会在机会到来时集中资金进行投资，导致收益随着风险的分散也同时分散。而行为金融投资者则在捕捉到市场价格被错误定价的股票后，率先集中资金进行集中投资，赢取更大的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大师也投机
——从巴菲特和索罗斯谈起

在陌生人眼里，近80岁的巴菲特毫无特别之处，他衣着朴素，少言寡语，喜欢吃汉堡，喝樱桃味的可乐。他看上去就像一位经营“奶品皇后”店的乡下阿叔。他选股原则简单，但投资效益却无人可以比拟。那么，他的成功秘诀究竟是什么？

巴菲特挑选股票的原则也和个人生活一样简单。他声称，他始终坚持在自己的“能力范围内”投资。20世纪90年代末，当科技股“牛气冲天”时，巴菲特丝毫不为所动，对那些涨势惊人的股票敬而远之，他解释说：“它们(科技股)超越了我的能力范围。”相反，在有把握的领域内，他会投下大笔资金。樱桃味可乐是他的最爱，最多时一天能喝5瓶。这大概也增加了他对可乐公司的好感和信心，所以他投下巨资购买可口可乐的股票。

而索罗斯的核心投资理论就是“反射理论”，简单说是指投资者与市场之间的一个互动影响。理论依据是人正确认识世界是不可能的，投资者都是持“偏见”进入市场的，而“偏见”正是了解金融市场动力的关键所在。当“流行偏见”只属于小众时，影响力尚小，但不同投资者的偏见在互动中产生群体影响力，将会演变成具主导地位的观念。就是“羊群效应”。

索罗斯金融理论深受卡尔·波普哲学思想的启发。金融投资技术经典之作的《金融炼金术》，即被认为是阐述金融领域中思维与实在关系的哲学著作。

索罗斯这样解释“反射性”概念：我们试图理解世界，而我们自己是这个世界的组成部分，而我们对世界不完全的理解在我们所参与的事件的形成中起着十分重要的作用。我们的思想与这些事件之间相互影响，这为两者都引入了不确定的因素。这就决定了我们不能把我们的决策建立在已有的知识之上，因为我们的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行为很容易产生预料之外的结果。这两种影响相互助长，我把这种双向反馈机制称为“反射性”。

索罗斯认为，金融市场从属于社会学范畴，其运行规律不同于自然规律。自然规律的存在独立于认知主体，“自然科学家所思考的世界是一个独立于他们思想的世界。他们的陈述属于一个世界，而他们的陈述所涉及的事实则属于另一个世界。在陈述与事实之间只有单向的一致性。这一关键特征使得事实适合作为判断科学陈述真伪的准则”。比如地球总是围绕太阳转的，并不会因为人们曾经认为是太阳围绕地球转而所有不同。

而金融市场的运行却受主体思想的影响，在思想与表象的相互作用之下形成独特的规律特征。在金融市场，参与者对市场的认识并进而采取的行为，会对市场的运行状态产生影响，有时甚至是显著的影响，比如在股市上我们经常看到的追涨杀跌。用索罗斯的话说“参与者可以用自己影响他们本人或其他参与者的决策的思想和观点来更直接地影响现实。”“由于存在着一个双向反馈机制，参与者的观点和事件的实际发展进程都不可能不受其影响”。

所以巴菲特说：“对于大多数投资者而言，重要的不是他知道什么，而是清楚地知道自己不知道什么。”

在投资理念上的巨大差异并不能说索罗斯的投资理念就是不可取的。乔治·索罗斯是个“金融天才”，从 1969 年建立“量子基金”至今，他创下了令人难以置信的业绩，平均每年 35%的综合成长率，让所有的投资专家都望尘莫及，他好像具有一种超能的力量左右着世界金融市场。

他拥有了巨大的财富，他是一个出名的慈善家，但他又是一条令你出其不意的大鳄，不知什么时候会给你重重一击。索罗斯最早在全世界扬名，是在他弄垮了英格兰银行之后，而让亚洲人铭记索罗斯的，则是因了 1997 年爆发的亚洲金融风暴，许多亚洲国家的金融体系濒临崩溃，经济陷入困境。他是天使与恶魔的化身，二者不可思议的结合体。

1960 年，索罗斯第一次对外国金融市场进行了成功的试验。通过调查，索罗斯发现，由于安联公司的股票和不动产业务上涨，其股票售价与资产价值相比大打折扣，于是他建议人们购买安联公司的股票。摩根担保公司和德雷福斯购买了大量的安联公司的股份。但其他人并不相信，事实上，索罗斯对了，安联股票的价值翻了三倍。索罗斯名声大振。

1963 年，索罗斯开始在爱霍德·布雷彻尔德公司工作，这是一家主要经营外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国证券贸易的美国公司。索罗斯被雇为分析员，一开始，他主要是从事国外证券分析。由于他在欧洲形成了联系网络，而且他能够讲多种欧洲语言，包括法语、德语，索罗斯自然而然地成了在这一领域的开拓者。

1967年，他成为爱霍德公司研究部主管。几年下来，索罗斯为公司赚了不少钱，成为了老板的左膀右臂和公司的顶梁柱，但就在这时，这个不安分的人已经在酝酿离开，他不想再给别人打工，他要自己开创一番事业。

1973年，索罗斯和好友罗杰斯创建了索罗斯基金管理公司。公司刚开始运作时只有三个人：索罗斯是交易员，罗杰斯是研究员，还有一人是秘书。当时根本没有人注意这个小不点，但是索罗斯却在蓄势待发，他订阅了大量的商业期刊，每天研究成堆的报告，他在寻找着每一个机会、每一个空隙。

1973年，机会来了，埃及和叙利亚大举进攻以色列，由于武器落后以色列惨败。从这场战争中，索罗斯联想到美国的武器装备也可能过时，美国国防部可能会花费巨资用新式武器重新装备军队。于是索罗斯基金开始投资那些掌握大量国防部订货合同的公司股票，这些投资为索罗斯基金带来了巨额利润。

索罗斯的独特之处在于，在一种股票流行之前，他能够透过乌云的笼罩看到希望，他很清楚为什么要买或不买。当他发现自己处境不利时，他能走出困境。

卖空是索罗斯公司特别喜爱的招数。索罗斯承认他喜欢通过卖空获胜而赢利，这给他带来谋划后的喜悦。公司把赌注下在几个大的机构上，然后卖空，最后当这些股价猛跌时，公司就赚到了大量的钱。虽然在别人看来，卖空是太大的冒险，但因为索罗斯事前做足了研究和准备工作，因此，他的冒险十有八九都会以胜利而告终。

1979年，索罗斯决定将公司更名为量子基金，来源于海森伯格量子力学的测不准定律。因为索罗斯认为市场总是处于不确定的状态，总是在波动。在不确定状态上下注，才能赚钱。

把握自己能够把握的机会，学会享受孤独。奔腾的江河是一种美，静静的湖泊也是一种美。巴菲特是多么谦虚，正所谓谦者成大器，这也是对人品的基本考验，觉悟不高的人容易得陇望蜀。

人人都知道巴菲特是坚定的价值投资者，但很少有人注意到，巴菲特在投资时也并非死守教条，虽然他经常批评炒短线、金融衍生品交易以及对冲基金，但一旦有机可乘时，他也会毫不犹豫地做一回投机。

在投资市场上，与其说巴菲特是价值投资者，不如说他是变色龙更恰当。因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为他的投资策略非常灵活，从不拘泥于任何教条，只要收益足够大，他可以立刻从价值投资者变成投机分子。2003 年，巴菲特在致全体股东的公开信中披露，他向一个叫“价值资本”的对冲基金投资了 6 亿美元。此前，他经常在公开场合批评对冲基金。2005 年，这笔投资亏损 3300 万美元。

他偶尔也进行短线交易，2002 年，他甚至炒起了一向反感的科技股。当年，当垃圾债券价格跌入低谷时，他出手购买了亚马逊公司、Leve13 通信公司等发行的 80 亿美元面值的债券。巴菲特还涉足金融衍生品交易，例如，他披露称，为了对冲美元贬值风险，他斥资购买了与货币相关的金融衍生品交易合约。要知道，他可是把金融衍生品称作“金融业的大规模杀伤性武器”。人们都在纷纷猜测股神意图，大多都称之为他的行动为“豪赌”。但是如果把巴菲特这次投资行为与政府的振兴计划联系起来，那么这次投资行为就不能简单地理解为一个“投机”行为，并且巴菲特也能在他的有生之年即刻看到自己投资成果。

巴菲特在铁路上的投资再次显示了他的长远眼光。他之所以买入柏林顿北方公司和太平洋联合铁路公司的股票，是因为他看到中国在崛起的过程中，必将从美国中西部大量购买农产品，而这些农产品只有通过铁路才能到达西部港口。在亚洲市场上，巴菲特投资中石油 H 股、韩国浦项钢铁公司也是其长远眼光的体现。

我们在理解巴菲特价值投资的时候，不能把这个问题静止地看待，更不能与其他问题割裂开来看待。巴菲特的价值投资就不考虑什么时间、什么空间、什么情况、什么市场就随便把钱投进去了吗？

所以，投资与投机是一个问题的两个方面，我讲的‘兵法炒股’《兵法炒股五韬十略》，就是正确地处理好战略与战术的关系。我认为巴菲特之所以被称为“股神”是因为他能长久地、不断地取胜，而不断地取胜是来自于他的战略，来自于他选准了品种（企业）再加上超凡脱俗的等待抓住了战略性的机会。除此之外，人们只注意他是炒股的神仙，却忽略了他还是一位实业家，他有自己的上市公司，他在资本市场上可以投资也可以融资，他不但在炒股的问题上有自己的战略，而且炒股之上还有更高层次的战略，这就是在实业界、在虚拟经济界可以左进右出，也可以右进左出，进退自如。

不能一提投机就把“股民是赌民，股场是赌场，股场里的人都是好吃懒做的下流阶层这样带有计划经济色彩的政治论调等同起来”。我们在使用价值投资策略的时候，关键是寻找和发现那些被市场（市场指那些不同国家和不同地区的有赚钱效应的市场，也包括那些被熊市长期笼罩的市场）或者是被‘群羊效应’所低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估了价值的投资品种，而不是机械地、教条地套用价值投资，更不要将长线价值投资神秘化、教条化，巴菲特的长线价值投资不是也有百科全书以及投资鞋业的失误吗？价格投机更不是机械地、教条地不顾大趋势地掉进一个被神化了的技术陷阱内，一味地做短线投机。我们不能把任何事物都割裂开来看待，一个人的走路必须是左右腿都用，而不是只靠左腿或者只靠右腿。问题在于我们是否在考虑大局的前提下，在考虑长远的前提下，在战略的指导下，根据不同的情况采取了不同的战法，取得不断的胜利。

巴菲特从格雷厄姆时代的投资战略到自己抓住机会、大胆大量地建仓优势品种，长期持有，也是经过了一个时代、一个观念、一个战略的转变。所以说任何事物都是变化发展的，只有学会质的转变，量的转变才会跟上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阅读对投资的重要性

古今中外有很多名人都有关于热爱读书的名言。高尔基的：书是人类进步的阶梯。毛泽东的：人可以一天不吃饭，一天不睡觉，但不能一天不读书。万般皆下品，唯有读书高。书中自有黄金屋，书中自有颜如玉。读书破万卷，下笔如有神。书山有路勤为径，苦海无崖苦作舟。

而巴菲特对于读书则有更多的领悟，他曾说过："学习投资很简单，只要愿意读书就行了。"

巴菲特这样概括自己的日常工作："我的工作是阅读。"由此可见，巴菲特对阅读是多么的重视，阅读是巴菲特获得信息和学习知识的重要途径。巴菲特 8 岁时，就开始阅读他父亲放在家里的股票相关书籍，他对股市一直保有浓厚的兴趣，甚至制作表格追踪股价的涨跌。后来，通过阅读那些投资大师的著作，巴菲特获得不断的提高。

巴菲特大量阅读与上市公司业务与财务相关的书籍和资料，在此基础上才非常审慎地选择投资对象。

巴菲特并不仅仅阅读上市公司年报这些公开披露的信息，他从年报中发现感兴趣的公司后，会阅读非常多的相关书籍和资料，并且进行调查研究，寻找年报后面隐藏的真相："我看待上市公司信息披露(大部分是不公开的)的态度，与我看待冰山一样(大部分隐藏在水面以下)。"

巴菲特认为可以这样进行阅读："你可以选择一些尽管你对其财务状况并非十分了解但你对其产品非常熟悉的公司。然后找到这家公司的大量年报，以及最近 5 到 10 年间所有关于这家公司的文章，深入钻研，让你自己沉浸于其中。当你读完这些材料之后，问问自己，我还有什么不知道却必须知道的东西？很多年前，我经常四处奔走，对这家公司的竞争对手、雇员等相关方面进行访谈……我一直不停地打听询问有关情况。这是一个调查的过程，就像一个新闻记者采访那样。最后你想写出一个故事，一些公司的故事容易写出来，但一些公司的故事却很难写出来，我们在投资中寻找的是那些故事容易写出来的公司。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特从一些非常优秀的财经书籍和杂志中学习到的东西比其他渠道要多得多。巴菲特认为，没有大量的广泛的阅读，你根本不可能成为一个真正的成功投资者。巴菲特正是通过大量的阅读来研究公司的业务与财务的。

首先是公司业务研究。巴菲特首次对政府雇员保险公司产生投资兴趣时，他是这样做的：“我阅读了许多资料。我在图书馆待到最晚时间才离开……我从BESTS(一家保险评级服务机构)开始阅读了许多保险公司的资料，还阅读了一些相关的书籍和公司年度报告。我一有机会就与保险业专家以及保险公司经理们进行沟通。”

其次是财务分析。巴菲特阅读最多的是企业的财务报告，“我阅读我所关注的公司年报，同时我也阅读它的竞争对手的年报，这些是我最主要的阅读材料。”

巴菲特甚至认为成功的投资并不需要高等数学知识，“如果高等数学是必需的，我就得回去送报纸了，我从来没发现在投资中高等数学有什么作用”。“你不需要成为一个火箭专家。投资并非一个智商为160的人就能击败智商为130的人的游戏”。正如巴菲特所说，学习投资很简单，只要愿意读书就行了。

去阅读你手中可以拿到的任何资料，让你的大脑被相互竞争的主意和观点充实得满满的，更重要的是去思考，哪些观点经得起时间的推敲。当你在思考购买一只股票时，应该考虑是否愿意购买下整个公司，而不仅仅是该公司的股票。这种思考方式能令你更好地去了解一个特定投资所面对的机会和风险。

在佩服巴菲特对企业会计报表的财务分析能力的同时，我们很多投资者往往非常重视公司财务报表披露的每股收益等数字，却很少有人能够分析出这些数字是否正确、有多少水分、赢利来源是什么、能否持续等。

实际上，分析企业会计报表是选择投资对象的前提，不懂财务的人最好不要做投资。

在大多数时候。我们只想着股价如何如何，却忘记了分析支撑股价的公司资产、赢利、现金流量等基本面如何，甚至可以说大多数人根本不懂财务。却自以为很懂投资。我们自以为像在电视遥控器上按下频道代码就能找到想看的频道那样，只要知道公司的每股收益等主要指标就可以准确判断公司股票的价值。

实际上，作为一般投资者，要想成功地进行投资，你不需要懂得什么Beta值、有效市场、现代投资组合理论、期权定价或是新兴市场。事实上大家最好对这些东西一无所知，你只要进行大量与投资公司相关的阅读就够了。从阅读中获得重要的信息和有用的知识。可以帮助自己做出正确的投资决策，避免不必要的失误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耐心等候买入时机

一个年轻人希望自己能成功，为此他付出过许多努力。但屡屡的失败开始侵蚀他的自信心，他有点绝望了。想放弃的时候，他去找智者，希望智者能给他一些指点。

年轻人问智者："我为什么不能成功？"

智者微微一笑："这里有两袋混在一起的黑白芝麻，你今晚把它们分开，明天我会告诉你答案。"

年轻人回到家中，看着两袋芝麻无计可施——要把这两袋的黑白芝麻分开，得要多少天呢！年轻人拣了一会儿就没有了耐心。

第二天，他来找智者。智者问："你这么快就把芝麻分开了吗？"年轻人不好意思地说："太费劲了，你别让我分什么芝麻了，就直接告诉我答案吧。"

智者听了，还是微微一笑："我的答案已经告诉你了，成功就好像要把这黑白芝麻分开。你要从细处入手，光努力不行，还要有耐心，坚持下去总会成功的。你缺少的就是耐心！"

同样，在我们进行股票投资时，短期的股价波动会给我们的投资带来很大的风险，但从长期来看，我们可以很好地预测市场的走势。

股票市场总是不停地上下波动，这是每个投资者都知道的。那么股票价格波动的规律是什么呢？

巴菲特从他的导师格雷厄姆那里学习了关于股市波动的永恒规律，格雷厄姆曾经告诉我们为什么会如此："从短期来说股市是一台投票机，但从长期来说股市却是一台称重机。"贪婪与恐惧或许在投票时很起作用，但在称重时却没有什么作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格雷厄姆在1949年出版的《聪明的投资者》中指出："股票市场本身没有时间进行这种科学的思考。尽管没有什么正确的价值衡量方法，它必须先把价值确立起来，然后再寻找其根据。因此股票价格不是精心计算的结果，而是不同投资者反应的总体效应。股票市场是一毛投票机，而不是一台称重机。它对实际数据并不作出直接反应，只有当这些数据影响买卖双方的决策时，它才做出反应。"

50多年来大量的股票市场实证研究表明，格雷厄姆认为股市短期是投票机而长期是称重机的观点是完全正确的，虽然股市短期内会剧烈波动，但长期则必然会向价值回归。

股票的价格走势虽然也受大盘的影响，但决定其价格趋势性走势的还是该上市公司基本面的趋势性变化。如果可以比较明确地预计某个上市公司未来赢利的良性发展趋势，其现在的价值水平也适当的话，对那些基于年线层面交易而不是日线、周线和月线层面交易的投资人，大盘的不确定性确实是其决定因素。

股票的收益在短期内也可能存在正相反关系，如一周或一月，但从长期来看，股票收益则可能显示出负的序列相关性。经过2~3年或更长的时间后，原来上涨的股票可能反而会下跌，而原来下跌的股票可能会上涨。

巴菲特以实际数据证明了这一观点。他以1899~1998年100年间美国股市走势经常与GNP走势完全相背离的原因作事例。他认为美国股市20年整体平均实际投资收益率约为6%~7%左右，但短期投资收益率会因为利率、预测投资报酬率、心理因素的综合作用而不断波动。

巴菲特在1999年11月22日的《财富》杂志上指出：美国投资人不要被股市飙涨冲昏了头脑，股市整体价格水平偏离内在价值太远了。他预测美国股市不久将大幅下跌，重新向价值回归。果然在2001年，网络泡沫破灭，纳斯达克下跌近50%。

两年后巴菲特再次在该杂志上发表了自己对股市的看法，他再次重申股市整体表现从长期来说与美国经济整体成长性相关，过度高涨的价格长期来说肯定会回归其内在价值。在这篇文章中，巴菲特以1899~1998近100年间的历史数据解释了为什么美国股市走势与GNP走势完全相背离？他的研究证明美国20年平均整体投资报酬率约为7%左右，但短期投资报酬会因为利率、预测投资报酬率、心理因素的综合作用而不断波动。它以详细的历史数据说明了为什么短期来说股市是一台投票机，但长期来说股市却是一台称重机。

美道·琼斯指数在1964~1998年间的前17年与后17年的走势截然不同。第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个 17 年:1964 年年底道·琼斯指数为 874.12,1981 年底为 875.00,17 年间增长 1 个百分点。第一个 17 年股市几乎丝毫没涨。

第二个 17 年:1981 年年底道·琼斯指数为 875.00,1998 年年底为 9181.43,17 年间上涨超过 10 倍,这 17 年是一个难以置信的大牛市。

美国股市在两个相同的 17 年期间有完全不同的增长率,足以说明了以上的观点。

那么,为什么股市会表现如此大的反常呢?这得归功于影响股市波动的 3 个关键因素。

(1)利率。在经济学中,利率就好像自然界的地心引力一样,不论何时,不管何地,利率任何的微小波动都会影响到全世界所有资产的价值。最明显的例子就是债券,但这道理同时适用于其他各项资产,不管是农场、油田、股票与其他金融资产,都是如此。假设今天市场利率是 7%,那么你未来 1 美元的投资收益的价值就与市场利率为 4%时的价值有很大差别。从长期看,利率的变化一般都比较大。

(2)人们的预期投资收益率。

(3)心理因素。人们看到股市大涨,投机者疯狂爆发,终于导致上演一幕幕的悲剧。

所以,预测股市的短期波动是不可能的。巴菲特说:“我对预测股市的短期波动并无所长,我对未来 6 个月、未来 1 年或未来 2 年内的股票市场的走势一无所知。”相反,巴菲特认为股市长期波动具有非常稳定的趋势,非常容易预测。

巴菲特的成功使他成为一个令人敬仰的成功人士,他成功的最大原因就是他的耐心。从他 1956 年合伙成立一个投资公司以来,美国的股市长期来说就是一个牛市,许多人沉不住气,把股票卖了,可是巴菲特却持有股票后十几年不动。他的方法就是在股票低于实际价值时买入,坚决持有至价值被发现,在超过其内在价值时,他才会抛出。1969 年美国股市太热,巴菲特找不到好的投资机会,于是卖掉了累积了 13 年的股票。

至 1973 年股市低落时,巴菲特又重新买入 1060 万美元的《华盛顿邮报》股票,到 1989 年已增至 48600 万美元;1974 年,他以 4500 万美元买入的政府雇员保险公司,至 1989 年已值 14 亿美元。巴菲特 20 多年来的平均收益率为 29%,正是这样高的收益率使他成为一代股神。

巴菲特认为,一个投资者要想取得成功,就必须有耐心。在他看来,耐心是做一个成功的投资者应该具有的重要素质,认为只有耐心持股,才有机会在等待中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获得超出一般指数的成绩。

巴菲特经常说，只要他对某只股票满意，他就去买下并长期持有，即使交易所关门10年也无所谓。持股10年，大多数投资者是很难做到的。因为在这漫长的时间里，利率、经济景气指数及公司的管理层都有可能发生很大的变化，促使股价剧烈波动。股价的波动对大多数投资者而言，将会严重地刺激他们的神经，使他们的信心和耐心受到挑战，往往为了止损卖出股票。

对集中投资者来说，耐心是必备的素质，要想得到超出市场平均值的回报，就更需要加倍的耐心与智慧来应对由股价波动所带来的影响。如果有像巴菲特一样的耐心，能长期坚持下来，一定会获得丰厚回报的。因为股市中，成功总是青睐有耐心的人。

巴菲特坚信，没有投资者是永远正确的，他要做的就是耐心等待大多数投资者出现失误，然后抓紧机会加仓。

在股市上，当投资者争先恐后地抢购时，巴菲特仍然能够像坐禅的高僧一样，稳坐一边，直到其他人丧失锐气，纷纷抛售时，他才会出手以优惠价买入。一些专家将这称为“行为经济学”，并称巴菲特是完美典范，他在交易时不受情感波动的影响，始终能够作出理性的判断。

巴菲特也犯过错误。那么，该如何避免重复类似错误呢？基金经理惠特尼说，最重要的一点是，巴菲特有勇气承认自己的错误，并从中吸取教训。很多投资者，见到一根大阳线就心动，在股票市场，我们一定要学会等待。

世界上没有什么比赚钱更需要耐心。根据自己的经验，耐心等待精美图形的出现是风险市场的美德。巴菲特能做到空仓5年，这才是一位“股神”的定力。格雷厄姆练了18年尚未成功，而巴菲特成功了，也许这就是耐心所带来的好运。

学会在股票风暴中镇定自若金融学的四大研究成果，即过度反应理论(Overreaction Theory)、视野理论(Prospect Theory)、后悔理论(Regret Theory)及过度自信理论(Overconfidence Theory)。

过度反应理论是西方投资心理学的重要理论之一，该理论说明了市场总是会出现过度反应的现象，人们由于一系列的情绪与认知等心理因素，会在投资过程中表现出加强的投资心理，从而导致市场的过度反应。

经典的经济学和金融理论认为，个体在投资活动中是理性的。他们在进行投资决策时会进行理智的分析，当股票价格低于上市公司的内在价值时，投资者开始买入股票；而当股票价格高于上市公司的内在价值时，开始卖出股票。证券市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场也由此形成了一种价值投资的氛围,但事实并非如此。投资领域中存在着价格长期严重偏离其内在价值的情况，主要原因是上市公司未来的价值本身具有许多不确定性,正是由于这种不确定性引发了投资者的心理上的非理性因素,投资者共同的非理性投机形成了市场的暴涨和崩盘现象。

耶鲁大学的 Robert Shiller 教授是这一领域的专家。他在 2000 年 3 月出版了《非理性繁荣》一书,将当时一路涨升的股票市场称作“一场非理性的、自我驱动的、自我膨胀的泡沫”。一个月后,代表所谓美国新经济的纳斯达克股票指数由最高峰的 5000 多点跌至 3000 点,又经过近两年的下跌,最低跌至 1100 多点。互联网泡沫类似于荷兰郁金香、南海公司泡沫,在投资领域中屡见不鲜。为什么人们总会重犯同样的错误呢？Robert ShiUer 认为:人类的非理性因素在其中起着主要作用,而历史教训并不足以让人们变得理性起来,非理性是人类根深蒂固的局限性。Shiller 教授曾在一个研究中发现:当日本股市见顶时,只有 14%的人认为股市会暴跌,但当股市暴跌以后,有 32%的投资者认为股市还会暴跌。投资者通常是对于最近的经验考虑过多,并从中推导出最近的趋势,而很少考虑其与长期平均数的偏离程度。换句话说:市场总是会出现过度反应。

1979 年的一期《商业周刊》曾问道:“股票死了吗？”就在这之后不久,一个持续 18 年股票牛市正式启动起来。更近些的例子是,《巴伦周刊》在 1999 年后期巴菲特做封面的那期杂志上曾问:“到底怎么了,沃伦？”并且哀叹巴菲特对技术股的厌恶。但是 3 年之后,纳斯达克下跌超过了 60%,伯克希尔的股票增值了 40%。

一些投资人特别倾向于锁定最新收到的消息,然后赶快进场试图大捞一把。在他们的心目中,最新获利数字就是未来更大的获利信号,他们同时也相信自己所见到的是别人还未看见的未来远景。就凭这点肤浅的理由,他们很快就作出了大举入市的投资决定和投资行为。人的过分自信当然是这种投资行为背后的始作俑者,因为投资人相信自己比其他人更了解股市,并且对这些比别人先得到的信息的诠释也更好。可是事实常常并非如此。过分自信导致了过度反应,而使市场情形变得反而更恶化。

根据行为学家的观点,人对遭受损失产生的痛苦反应远大于获得的欢愉。人需要 2 倍的正面影响才能克服 1 倍的负面影响。在一个 50:50 的赌注中,如果机会绝对相等,人们不会轻易冒险,除非潜在利润是潜在损失的 2 倍。

这就是过度反应心理:局势不利比局势有利具有更大的影响力,这是人类心理学的基本原理。将此原理应用于股市,就意味着投资者损失钱的难受程度要比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因选择正确而赚钱的高兴程度大 2 倍。这个思维线索也可从宏观经济理论中找到。在宏观经济中，经济高涨期间，消费者一般每创造 1 美元的财富就增加购物 3.5 美分，但在经济衰退期间，消费者在市场上每损失 1 美元就减少消费 6 美分。

对过度反应心理反应在投资决策上的影响是显著而深刻的。我们都相信自己做出的是正确决策。为保持对自己的正确看法，我们总是抓住错误选择不放，希望有一天会时来运转。如果我们不卖掉会产生损失的股票，我们永远也不需面对我们的失败。

过度心理还使投资者过度保守。参加退休基金账户计划的人，他们的投资期为 10 年，却仍将他们资金的 30%~40%投资在债券上。这是为什么呢？只有严重的过度损失心理才会使人如此保守地分配自己的投资基金。但过度心理也会产生即刻的影响，它会使你毫无道理地抓住亏损股不放。没有谁愿意承认自己犯了错。但如果你不将错误的股票出手，你实际上就放弃了能再次明智投资并获得利润的机会。

在现实生活里，很少有投资者能够坚守阵地，抵抗价格下跌信号所产生的过度反应，他们也由此痛失了从"输家"转为"赢家"而带来的好处。但也有投资者能在人们反应过度时保持镇定。

在投资领域，你的对手可能是无数人组成的庞大市场。你的反应不可能每次都比市场还快，你所要做的就是好好依照自己的方式去做。

有一个故事可以形象地说明这个问题。

有一次，一个年轻人去一家农场应聘雇工。接待他的农场主问道："年轻人，你都能干些什么啊？"年轻人回答道："当天气变坏刮大风时，我依旧能够酣然入睡。"农场主对年轻人的回答不以为然，不过，他看到年轻人肌肉发达，身体强健，便决定雇用他。没过多久，一天夜里，一场可怕的暴风雪突然来临，狂风大作，电闪雷鸣。农场主吓坏了，他担心自己的庄稼和牛羊，怎么也睡不着。后来他终于忍不住了，从床上跳起来，冲进那个年轻人的房间。看见年轻人正在酣睡，农场主上前使劲将他摇醒。

"暴风雪如此可怕，你怎么还能像个没事人那样睡得着呢？"农场主心烦意乱地问道。

"难道你不记得我来求职的那天是怎样说的了吗？我当时就对您说过，当天气变坏刮大风时，我还是能够酣然入睡的。"年轻人一点也不着急地回答道。

"我知道，可我的庄稼、我的牛羊怎么办？"农场主气得大叫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“庄稼在地里,你着急也没有用。牛羊都好好地待在牲畜棚里,干草也够吃。没有什么可担心的,一切都和以前一样,除了你有些激动以外。”

其实,所有的投资者都应该像这个故事中的年轻人一样,当股票市场上的寒风刮起时,他们能够去睡觉。那些伟大的投资家拥有一种特殊的才能,即使股市即将崩溃,其他人都陷入了极大的恐慌之中,他还是能够泰然自若,相信自己的前景依然美好。要知道,那种反应过度的倾向事非常有害的,它不光会破坏你平静有序的生活,也会大大影响到你作出决定时的正确率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你认为自己有可能成功的机会，就去做它。但是，当你获得新的信息后，你应该随时调整你的行为方式或你的做事方法。"

从巴菲特打桥牌的爱好中，我们不难了解他的股票投资策略。巴菲特谈到桥牌时说："这是锻炼大脑的最好方式。因为每隔 10 分钟，你就得重新审视一下局势，桥牌就好像是在权衡赢得或损失的概率。你每时每刻都在做着这种计算。"

也许伟大的桥牌选手和证券分析师一样具有非常敏锐的判断能力，他们总是任计算着获胜的概率。同样，他们也都要对一些难以捉摸的东西作出决策。

在 1963 年巴菲特购买美国运通公司的股票时，已经开始运用概率法则了。当时美国运通公司的股票由于一桩商业丑闻，股价从 65 美元直落到 35 美元。巴菲特认为这是一个千载难逢的买入机会，他一举将公司资产的 40%，共计 1300 万美元投入这家公司。事实证明，巴菲特这次"押大赌注"的举动取得了成功，在接下来的 2 年里，美国运通公司的股票一路上扬，翻了 3 倍，而巴菲特的合伙公司也赚到了巨额的利润。

不过，巴菲特的"下大赌注"是建立在他对行情充分了解基础上的，是经过慎重考虑的。巴菲特说过："慎重总是有好处的，因为没有谁能一下子就看清楚股市的真正走向。5 分钟前还大幅上扬的股票，5 分钟后立即狂跌的情况时有发生，你根本无法准确地判断出这个变化的转折点。所以，在进行任何大规模投资之前，必须先试探一下，心里有底后再逐渐加大投资。"只有在经过理性分析，对所要投资的股票做到心中有数，你才能一举投入大笔资金，否则将是非常危险的。

许多普通投资者往往在对股票还不是很了解的情况下听信一些小道消息，认为赚大钱的机会到了，就将辛苦赚来的钱，甚至是借来的钱投到其他股票上，这种盲目的冒险往往会给自己和家庭带来危机与不幸，是极不可取的。我们在学习巴菲特"下大赌注"的投资策略时，一定要弄清事情的前提，做到心中有数。

作为集中投资者，他手里持有的股票数量不会有很多，而且每一只股票都是通过精挑细选的。不过在这些被选中的股票里，也有一部分股票优于其他股票，这种情况要求投资者不应平均分配资产，而是要将更多的资金分配在最佳的股票上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熟知“卖出”策略

正如巴菲特所说,从理论上讲,卖掉一家企业的适当时机是永远也不卖。以下是我们的最终目标:以十分划算的价格买永远也不卖的卓越企业,它会一直使我们致富。虽然股票的确只有到抛售时才能实现收益,财富可能也全都“在纸上”,但完全可以不卖。

但投资者并非总能够长期持有一家卓越的企业,并非所有企业都能保持其卓越地位,就连巴菲特也时常卖掉一些企业。多年来,他对几百家企业进行了买卖。虽然买的时候他可能希望永远也不卖,但作为一名价值投资者,他也是在留有安全边界的情况下购买,因而准备了脱身之计,以免在情况不妙的时候赔本。而他购买并长久持有的企业很少。尽管他说,可口可乐是他永远也不会卖掉的企业,但 1999 年,当“市场先生”对可口可乐的定价达到疯狂的高度时,他非常后悔没有卖掉它。巴菲特的退出策略来源于他的投资标准。

巴菲特不断用他投资时所使用的标准来衡量他已经入股的企业的质量。尽管他最推崇的持有期是“永远”,但如果他的一只股票不再符合他的某个投资标准(比如企业的经济特征发生了变化,管理层迷失了主方向,或者公司失去它的“护城河”),他就会把它卖掉。

2000 年,伯克希尔公司与证券交易委员会的往来文件揭示出他已经将他持有的迪斯尼股份卖掉了一大部分。在 2002 年的伯克希尔年会上,一名股东问巴菲特为什么要卖这只股票。

永不评论自己的投资是巴菲特的原则,所以他模模糊糊地回答说:“我们对这家公司的竞争力特征有一种看法,而现在这个看法变了。”

当巴菲特需要为更好的投资机会筹资时,他也会卖掉手头的一些资产。这在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的职业生涯早期是必然的，因为那时候他的主意比钱多。但现在，他已经不必这么做了。在伯克希尔的保险融资给他带来充足的资金之后，他面临的是一个截然相反的问题：钱比主意多。

他的第 3 个退出法则是：如果他认识到他犯了一个错误，认识到他最初完全不该做这样的投资，他会毫不犹豫地退出。

总的说来，在退出时机上，巴菲特会采用以下 6 种策略中的某一种或几种：

(1)当投资对象不再符合标准时。比如巴菲特出售迪斯尼的股票。

(2)当他们的系统所预料的某个事件发生时。当巴菲特做收购套利交易时，收购完成或出现泡汤的时候就是他退出的时候。在上述任何一种情况下，特定事件是否发生都将决定投资者的成败得失。

(3)当他们的系统所得出的目标得到满足时。有些投资系统会得出某项投资的目标价格，也就是退出价格。这是格雷厄姆法则的特征。格雷厄姆的方法是购买价格远低于内在价值的股票，然后在它们的价格回归价值的时候(或二三年后依然没有回归价值的时候)卖掉它们。

(4)系统信号。这种方法主要由技术交易者采用。他们的出售信号可能得自特定的技术图表，成交量或波动性指标，或者其他技术指标。

(5)机械性法则。比如设定比买价低 10%的停损点或使用跟踪停损点来锁定利润。机械性法则最常被遵循精算法的成功投资者或交易者采用，它们源自于投资者的风险控制和资金管理策略。

(6)在认识到犯了一个错误时。认识到并纠正错误是投资成功的关键。

投资标准不完善或没有自己的投资标准的投资者显然无法采用退出策略，因为他无从判断一个投资对象是否符合他的标准。另外，他在犯了错误的时候也不会意识到他的错误。一个没有系统的投资者，不会有任何系统生成的目标或出售信号。他的最佳做法是遵循一种机械化退出法则。这至少能限制他的损失，但这同样无法保证他获得任何利润，因为他没有做像巴菲特这样的投资大师所做的事情：首先选出一类有正平均利润期望值的投资对象，然后围绕它建立一个成功的系统。

总的说来，知道何时卖出一只股票，比知道何时买入股票重要。

在讨论何时应当卖出股票之后，我们也要清楚，什么情况下不能卖。在以下情况下，巴菲特建议投资人不要卖出股票。

(1)股票已经回落。单看股票，股价运动传达的是无用信息，尤其是在短期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内,完全不可预测的原因能导致股价向各种方向运动。股票长期运行的表现,很大程度上取决于公司未来现金流的变化——这和股价过去2周或一个月的表现没有什么关系。

你要牢记,当你买了股票以后,股票走势怎样不是最重要的。你不能改变过去，市场也不关心你在股票上是赚了还是赔了。调整股票价格的是该公司的未来,那才是当你决定是否要卖一只股票的依据。

(2)股票已经猛涨。再强调一次,股票过去怎样关系不大,真正重要的是你预期的公司未来会怎样。没有什么可以预示股票从上升的形态转而向下,就像没有什么可以说股票走出箱形,最终还会回来。如果我们能抛弃股票过去走势的所有图表(因为它们不能提供关于未来的任何有用信息),我们中的大多数人可能会成为好的投资者。

作为普通投资者,不要仅仅因为股价的涨跌卖出,但是经过认真的分析后,如果以下情况出现,应当卖出:你在第一次买入时犯了一个错误;公司基本面已经恶化;股价已经超出它的内在价值很多;你已发现了更好的投资机会;这只股票在你的投资组合里占了太大的比例。

不管方法如何，每一个成功投资者都应像巴菲特一样在投资的时候就已知道什么样的情况会导致他赢利或亏损。凭借自己的投资标准不断评估投资的进展,他会知道他应该在什么时候兑现这些利润或接受这些损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投资的关键三要素

巴菲特曾说过："评估一家企业的价值，部分是艺术，部分是科学。"

投资者在投资过程中需要注意的是，无论股价怎么波动。你只需要关心投资目标它的内在价值，即使是股价处于高位的时候。只要在股价大大低于内在价值的情况下仍然可以进行投资；相反，如果股价处于低位。但是股价已经高于其内在价值了仍然是不值得投资的。

当然与普通投资者的投资行为不同的是，由于伯克希尔公司总是去取得被收购公司的控股权，而相比之下，普通投资者并不具备如巴菲特他们的话语权，这最终会影响到投资收益回报的高低。

巴菲特认为投资者在学习公司估价与正确看待市场波动的同时，必须培养合适的性格，然后用心思考那些你真正下工夫就充分了解的企业。如果具有合适的性格的话，股票投资就会做得很好。成功的投资生涯不需要天才般的智商、非比寻常的经济眼光或是内幕消息，所需要的只是在做出投资决策时的正确思维模式，以及有能力避免情绪破坏理性的思考。投资业绩将取决于投资者倾注在投资中的努力与知识，以及在投资生涯中股票市场所展现的愚蠢程度。市场的表现越是愚蠢，善于捕捉机会的投资者胜率就越大。

综合巴菲特关于价值投资的论述，我们将其总结归纳为价值投资成功的金三角：

1.培养理性自制性格。

2.正确看待市场波动。

3.合理评估公司价值。

以下我们分三方面来论述价值投资成功的三个要点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何分析自己，培养理性自制的性格

巴菲特强调投资成功的前提是理性的思维与自制的性格。

投资必须是理性的，如果你不能理解它，就不要做。巴菲特的合作伙伴查理·芒格在斯坦福法学院的演讲中说："在投资中情商远比智商更为重要。做投资你并不必是一个天才，但你的确必须具备适合的性格。"

股票投资者只强调对公司财务数据的数学分析，并不能保证成功，否则会计师和数学家就是世界上最富有的人了。但过于迷信属于投资艺术的灵感，也很危险，否则艺术大师、诗人、气功大师全部都是投资大师。

投资者在对公司历史进行分析时，需要保持理性；对公司未来进行预测时需要敏感和直觉。但由于历史分析和未来预测都是由投资人作出的，而投资人在分析预测的过程中面对的往往是繁杂却并不完整的历史信息，以及数量很少、准确性很差的未来预测信息，每一次投资决策在某种程度上都是一种结果不确定的博弈。所以，投资人必须像职业棋手那样具有良好的性格，从而提高决策的稳定性。否则像赌徒那样狂赌，一次重大失误就足以致命。

如何分析市场

股票市场的影响力实在太巨大了，投资者要保持理性的决策是一件非常困难的事情。

正如巴菲特所说："一个投资者必须既具备良好的公司分析能力，同时又具备必须把他的思想和行为同在市场中肆虐的极易传染的情绪隔绝开来，才有可能取得成功。在我自己与市场情绪保持隔绝的努力中，我发现将格雷厄姆的市场先生的故事牢记在心非常非常有用。"

在市场波动的巨大心理影响中保持理性的前提是对市场波动有正确的态度和看法。

投资大师们用其一生的投资经验为我们提出正确看待市场波动的成功经验。

格雷厄姆和巴菲特的忠告："市场先生"是仆人而非向导。

巴菲特与林奇的警告：股市永远无法准确预测。

巴菲特与林奇投资成功的基本原则：要逆向投资而不是跟随市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资大师对有效市场理论的共同批判:有效市场理论荒唐透顶。

如何评估公司价值

投资者首先要对公司价值进行评估，确定自己准备买人的企业股票的价值是多少,然后跟股票市场价格进行比较。投资者发现符合其选股标准的目标企业后,不管股价高低随意买人其股票并不能保证获得利润。公司股票市场价格如大大低于其对应的内在价值(更准确的应该是“真实价值”或“合理价值”),将会为价值投资人提供很大的安全边际和较大的利润空间。

关于价值投资,作为一般投资者并不一定要学习那些空洞的理论,只需学习公司估价与正确看待市场波动。典型的普通股投资者是企业家,对他而言。用估价自己的私人企业同样的方法来估价任何其他上市公司似乎是理所当然的做法。价值投资人买人上市公司的股票。实质上相当于拥有一家私有企业的部分股权。在买入股票之前。首先要对这家上市公司的私有企业市场价值进行评估。

要想成功地进行投资。不需要懂得有多大市场以及现代投资组合理论等。只需要知道如何评估企业的价值以及如何思考市场价格就够了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行支票的发行商，它同样提供诸如财务策划、投资咨询、保险、养老金、共同基金等金融服务。

美国标准公司

巴菲特持有的另一家大型联合企业的股票。美国标准公司的产品范围涉及厨具、空调设备以及浴具。当巴菲特开始涉足家具公司和地毯公司的时候，他很可能认为住房工程会使得美国标准公司的产品热卖。他最初是在 2002 年购买了该公司的股票。

可口可乐公司

可口可乐是世界上最大的软饮料生产和经销商。公司的软饮料早在 1886 年就在美国销售，现已销往世界上 190 多个国家和地区。

巴菲特与可口可乐的关系可以追溯到他的童年时代。他 5 岁时第一次喝可口可乐。不久以后，他就开始从他祖父的小店里用 25 美分买 6 瓶可口可乐，再以每瓶 5 美分的价格卖给邻居们。在这之后的 50 年中，他一直在观察可口可乐公司的成长，但却一直没有买进过可口可乐公司的股票。即使在 1986 年，他正式宣布可口可乐公司生产的樱桃可乐为伯克希尔公司股东年会上的指定饮料时，仍然没有买进一股可口可乐公司的股票。直到 2 年后，即 1988 年，巴菲特才开始买入可口可乐公司股票。

华盛顿邮报公司

巴菲特喜欢报刊行业，因为他年轻的时候就是一名报童。而当他有机会能以面值的 20%购买华盛顿邮报时，他牢牢地抓住了机会。之后华盛顿邮报成为伯克希尔持有股票组合中一只不断增加的、永久持有的股票。

巴菲特对华盛顿邮报董事会和公司治理的影响已经被大书特书，但华盛顿邮报对巴菲特也同样产生了重大的影响，它是巴菲特第一只真正永久持有的股票。即使在 20 世纪 60 年代中期巴菲特就能够以反转操作的方式买入美国运通这家不错的公司，但他直到 90 年代才将运通看做长期持有的股票。如果没有在华盛顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邮报上的成功,巴菲特可能就不会抓住像可口可乐这样更具冒险性的机会。

H&R布洛克公司

巴菲特于2001年购买的H&R布洛克公司的股票。全世界每天都有10亿以上的人在刮胡子,同样的,每年都有数亿人要纳税,而H&R布洛克公司所拥有的无形品牌使得人们相信可以支付较少的费用从它那儿得到方便而又省钱的纳税建议。伴随着整个市场的低迷,该公司的股价在2000年开始下跌。由于意识到该公司的经营基础并没有恶化,市场只是在一个更低的价位抛售股票,巴菲特开始买入这只股票。

阳光信用银行

该公司拥有每年一直增长的赢利、持续的股本收益率和不断提高的每股面值。然而对它进行投资最重要的方面,也是巴菲特投资的最大的原因之一是阳光信用银行拥有可口可乐糖浆的唯一手写配方，它就放在佐治亚州亚特兰大市的保险柜里,巴菲特不得不保护这起投资。

富国银行

当市场在发生存贷危机时抛售银行股(尤其是加州的银行)的时候,巴菲特则开始买入这些股票。

第一数据公司

第一数据公司为全世界超过300万的商人提供信用卡交易服务,此外,它还拥有西联公司。尽管该公司在20世纪90年代有着稳定的收益增长,它仍然没能克服1998年中期的市场紧缩,巴菲特在那时开始买入这只股票,当2002年后期股价下跌时(尽管此时公司的收益、赢利、股权收益率在增长),他继续增加了股票持有量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吉列公司

巴菲特最初从吉列公司购买的是可转换优先股，公司每年支付给他 9%的收益。后来他把持有的优先股转换成了普通股，并且持有了很长时间，直到今天。

耐克公司

耐克是世界上最大的运动鞋和运动服销售商，由于拥有像迈克尔乔丹和最近的勒布朗+詹姆斯这样的体育超级明星作为形象代言人，使得它具有很强的品牌价值和身份感。过去 30 年来，这家公司经历持续的赢利和股本收益率的增长，所以当 1998 年公司有了轻微的震荡(伴随着股价的下滑时，巴菲特开始买入耐克的股票，他相信由坚实的股本收益率支撑的品牌力量将会使公司保持在顶级行列。在 2004 年最近一期的报告中，耐克又回到了先前的轨道，公布了有史以来最大的收益、销售收入和利润。

穆迪公司

当邓百氏咨询公司在 2000 年分割出穆迪子公司的时候，伯克希尔成为穆迪最大的股东。随着过去 20 多年公司在债券市场的高涨，穆迪和标准普尔(后者由麦克格雷一希尔公司控股)成为市场上的两头巨兽，由于自身品牌的增强和证券交易委员会的管制，他们和惠誉成为市场上的主要评级机构。市场上有超过 30 万亿美元的债券是由穆迪评级的，所以很难撼动它在债券市场上的地位。

M&TBank

20 世纪 90 年代初巴菲特开始吸收银行股，当时银行业正经历着有史以来最困难的一段时期。自从 20 世纪 60 年代以来巴菲特就一直在购买银行股，如果说除了保险业还有什么行业是巴菲特很了解的，那一定就是银行业了。利用他对《布法罗新闻》的控股，巴菲特对 M&TBank 很熟悉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上,巴菲特最初并不是直接购买股票。M&T 需要一些现金去完成两笔收购,所以巴菲特采取了 PIPE 式的投资,即私人投资公开股票。巴菲特借给他们 4000 万美元,换得一张票据,据此可以获得每年 9%的收益率,并且可以在 5 年内的任何时间里以每股 78 美元的价格将它转换为股票(2001 年之前除权),外加按当时的交易价计算的 20%的额外股份。1996 年,在持有几年相当于 9%利率的附息券后,巴菲特将它转换成了股份。他最初投资的 4000 万美元如今已价值 6 亿美元。

对象 M&T 这样的银行进行严格评估的时候,关键是要看银行在借入资金时是否过于冒险。有一条捷径可以帮助寻找这一问题的答案,那就是关注内部人的所有权，然后考虑这是一个股东经营的公司还是一个经理人持有股份将会减少的公司。罗伯特·威尔马作为 M&T 的 CEO,持有 350 万股公司股票,多于收购方爱尔兰联合银行在 2002 年持有的股份,是除了伯克希尔之外最大的股东。若一家银行的 CEO 持有大量该银行的股份，他就不会倾向于采取过于冒险的措施，但巴菲特是靠直觉掌握这一点的。韩国顺天乡大学的教授 Seok Weon Lee 通过经验法也得出了这一结论。

以上是巴菲特目前所持有的部分优秀股票。他的投资策略和原则在他所持有的股票中都有不同程度的表现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 滚雪球的指导思想

——炒股就是炒心态



人与人之间生理上的差异是很小的，但股票投资活动的结果却表现出天壤之别。面对同样的股市，有的人赚得盆满钵满，有的人的钱却越炒越少；有的人因炒股成为百万富翁，有的人却因炒股倾家荡产，这是为什么？成功者成功的秘密是什么？失败者失败的原因在哪里？

答案就是：股市是有经验的人获得很多金钱，有金钱的人获得很多经验的地方，在股市中保持良好心态，你使你在股市中做到不输的窍门。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心态决定投资

美国著名的成功学家罗曼·V·皮尔的名著《态度决定一切》,把态度或者说心态提到一个极高的高度,被认为是一切人生财富的心理根源,投资的心态最终决定了投资的成败。巴菲特曾说过:很多人比我智商更高,很多人也比我工作时间更长、更努力,但我做事更加理性。

如果把投资市场比做海洋,那么我们最先要准备的就是先给自己套上一个救生圈(资金管理)、再配上一块防水的手表(时机把握),最好再带上一个氧气瓶(仓位控制)。这样我们眼中的海洋就永远会是蓝色的。

什么最终决定投资成败?不同的人可能会有许多不同的答案:运气、技术、信息等等,这些答案的给出可能有一定的道理,但决定投资成败的绝不仅仅是这些,最终的决定因素我认为应该是正确的投资心态。

投资理财是人们追求美好生活的一种途径,贯穿于人生的各个阶段,可以说是一场马拉松比赛,拼的是耐力而不仅仅是爆发力。就中国来说,从 2005 年下半年开始,股票、基金已经成为百姓理财的重要手段,2007 年股票、基金带来了前所未有的财富效应,在更多的人对财富充满了憧憬与期待时,2008 年的股市暴跌让不少投资者经历了冰火两重天的焦灼与痛苦,这说明以怎样的心态去面对投资理财,是一堂不容忽视的心理必修课。

对此,巴菲特认为在投资实践中,许多投资者对市场寄予了过高的期望,因而对市场的变化常常反应过度。事实上,人们对股市的下挫并非没有思想准备,问题在于到底有多少人眼看着自己账面上的资金减少而能够镇定自若。

巴菲特认为,成功投资者必备的一种素质就是从资金到心理上都能为市场不可避免出现的上下波动做好准备。你要从理智上接受市场可能出现的任何变化,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并保持镇定与独立的判断能力,这样就能避免面对预料之外的情形而无所适从。

事实上,如果你坚持认为自己当初的决定是正确的,就不必理会市场的任何变化.并会对市场的下挫保持应有的从容态度,就像格雷厄姆所指出的那样:"一个真正的投资家极少被迫出售其股票, 而且他们拥有在任何时候都能对当时的市场情况置之不理的自由。"可是,只有极少数的投资者能够做到这一点。真实的情况下,人们常常在一听到风吹草动便迫不及待地做出决定,所以有人说,在投资市场上,99%的人都患有"多动症"。

如果你现在拥有一笔闲置资金,并准备用来购买股票。同时,你心里也明白,股市的过热情况已经持续了一段时间,许多股票的价格较此前有了很大的增长。你心里非常清楚此时购买并不是最佳时机,你看准的股票将来肯定会面临调整,那时候买人将会安全得多。你可能等了两三天,最多一周,那只股票价格依然没有下调.于是你等不及了,想道:"买吧,也许它还会涨几周,可别错过了这个机会,大不了过几天卖了,等跌了再买。"这种想法的确很美好,但也太天真了,甚至可以说是太无知了。这样做的结果会使你在股票上涨时买人,在下跌时卖出,就和无数与你有同样梦想的投资者一样,总是抱着聪明的想法在做傻事。

作为一个理智的投资者,你应当对市场的任何变化都能做到处变不惊。如果投资者面对市场毫无理由的下挫时(我们得承认这种情况时常会出现),总是感到惊慌失措,无所适从,甚至弃股而逃。投资者的这种脆弱的心理常常让自己原本拥有的优势变成劣势,你对自己曾经非常有信心的决定也开始不那么自信了,你时刻关注别人的行动与看法,生怕错过什么。这种提心吊胆的心情对投资者来说是非常有害的,我们不仅不能从投资中感到支配金钱的快乐,甚至连我们对生活与幸福的感受度也会因此遭受损害。相对于那些对市场信息高度敏感的人来说,那些一旦选择了投资的股票便放心地准备长期持有的人则要省心得多,他们并不关注股价每天的变化, 这样他们也就免于遭受由于别人的判断失误所带来的痛苦。

人们的从众心理在投资领域常常表现得非常突出, 所以才会不时出现投资者争相购买或争相抛售某只股票的情形,可这样做的结果会是什么呢?你会永远跟在别人的后面,而你希望的收益也将一次次化为泡影。这可能就是所有投资者最容易犯,也最难以改正的一个缺点。

首先,从决定风险投资那一刻起,就要摆正投资的基本心态。投资是选择一种理财生活方式,而绝不是许多投资者误以为可以一夜暴富的发财捷径,换句话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说，投资不是赌博更不是买彩票，投资是在承受足够风险的前提下才有可能获得超值回报。

其次，在实际的投资活动中，投资者也应具备良好的投资心态，切忌追涨杀跌。投资始终要坚持往前看，也就是所谓“看大势挣大钱”，如果你过于在乎短期的涨跌而频繁操作，那么可能错失良机。有些机会需要耐心等待，正如传奇棒球击球手特德威·廉斯所说：“要做一个好的击球手，你必须有好球可打。”如果没有好的投资对象，宁可持有现金，放在银行里也不要去冒险。

没有只涨不跌的市场，也没有只跌不涨的市场，投资既要能在市场的上涨过程中享受成功盈利的欢愉，更要能坦然面对市场下跌而带来的煎熬。投资暂时失利没必要气馁乃至沮丧不已，投资赢利也无需欣喜若狂甚至忘乎所以。

第三条设立约束自己的投资纪律。虽然我们在投资过程中肯定有过大幅亏损的情况，但一个有投资纪律的投资者应在投资前设立好自己的止盈止损点，特别是要控制好自己能够承受的亏损幅度。俗话说：“留得青山在，不怕没柴烧”；君子不立于桅樯之下，在市场趋势不明朗的情况下，总结教训、积累经验，进行适当的休息是十分必要的。

第四条投资要量力而行。前段时间遇到一个久未谋面的朋友，看到他精神萎靡，便询问他。原来他深受盲目炒股之害，看到别人炒股都发了财，便倾其所有，按照“什么便宜买什么”的原则买了一只低价 ST 股票。结果不足半年，股价已经跌去了 60%。其实，这位朋友的教训也给我警示。首先要有避险意识，冲动是家庭理财最大的魔鬼，不要认为别人都赚钱，自己也一定能赚钱，投资之前一定要慎重。有投资大师说，买入股票能和卖出股票一样仔细斟酌的话，赔钱的概率会下降很多。其次，已经发生重大投资失误之后，也就是事实上已经形成了“堰塞湖”，最好的办法就是和救灾人员处理“堰塞湖”一样尽快导流，在专业理财人员的指点下，把手里的不良投资品种进行分流或转换。

最后，投资其实也是一种信念的博弈。大家都听理财专家说过要坚持长期投资，但实际上大多数人还是缺乏执行信念，往往是一看到大盘滑落，资产净值缩水，就完全顾不上什么长期投资的理念了，恨不得马上变现止损出局。

事实上，市场的上下波动是很正常的，问题在于我们一定要有良好的心态去应对它，把长期投资当成自己的一种信仰。只要你真正具备了这种长期心态，就可以在股市的上下波动和剧烈震荡中心平气和，远离烦忧，自在如常，真正做到“手中有股，心中无股”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此,巴菲特告诫投资者,不要因为别人的错误判断落荒而逃。无论何时都不要失掉自己清醒判断的能力,同时还要保证自己不受他人情绪的影响。无论市场风云如何变幻，你只需要抓住最根本的，即保持对企业清醒客观的认识就行了,至于其他来自市场及他人的行为与情绪,你可以统统忽略。

就像巴菲特所说的那样:“你不可能靠着市场的风向标致富。你要记住,不要试图弄清市场在做什么,这是不可能的,你只需弄清你要理解的行业,并全神贯注就够了。”只要我们坚持看好中国乃至世界经济的长期发展,让时间成为财富的放大器,在细水长流中迎来自己财富的慢慢积累与持续增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

战胜贪婪和恐惧

从创造力的角度,贪婪与恐惧能为社会创造财富,恐惧。《孙子》兵法里所提到的不战而屈人之兵,应该算是对手的恐惧。或者说诸葛亮的空城计大概也算是。恐惧会使一方丢掉财富,另外一方得到本不属于自己的。这算是恐惧。惊弓之鸟可以认为是恐惧的典型。就心理的形成过程来讲,恐惧并不是自身所带有的特征,算是外界的影响,如果说生长在一个非常稳定的环境里是不会有恐惧的心理的。

“真正的投资者不会担心错过这种行动,他们担心的是未经准备就采取这种行动。”

这是巴菲特谈到影响大量牛市投资者的“不容错过的行动”因素时的谈话,话中透露出他对待牛市的态度和平时的投资理念。

有人说,炒股是人的两个本性——恐惧与贪婪的放大。贪婪和恐惧是人类的天性,对利润无休止的追求,使投资者总希望抓住一切机会;而当股票价格开始下跌时,恐惧又占满了投资者的脑袋。散户投资者,希望短线获取暴利,想赢怕输的心态决定了恐惧与贪婪往往吞噬自己正常的心态,很容易导致操作上的失误。

投资大师巴菲特为人们提炼出两种最基本的心态,恐惧和贪婪,并为我们总结了两句知易行难的名言,在别人贪婪的时候恐惧,在别人恐惧的时候贪婪。对每一个人而言,在投资的过程中,不妨时时警惕自己的内心,现在的我,是正在眯缝起贪婪的双眼还是正在放大恐惧的瞳孔?

股民应该都有这样的体验,当股价飙升的时候,你一定兴高采烈;当股价下跌的时候,你一定郁闷甚至深深的恐惧。当股价下跌的时候,很多股民争相出逃,即使股价尚稳,也不敢回补,直到看到真的涨起来啦,才想起来要买人,这时候股价已高,短线风险已经存在,下一步,往往就是微利出局甚至再次被套。还有一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股民，当股价涨得很高，就是不走，终于下跌了，还舍不得卖，结果就是收益坐电梯，甚至还要被套牢。暴跌会暴露出很多人性弱点，比如很多人把股价卖到地板上，很多人有机会第一时间逃跑却留下站岗。总结起来就是一个公式：贪婪+恐惧：亏损。

炒股失利就是贪婪和恐惧在作祟，因为贪婪才不肯抛掉不断上涨的股票，因为恐惧才会割肉卖掉手里的股票。

从长期经验来看，谁都无法以最高价卖出，因此。不要使贪婪毁了你的投资。投资中应时刻保持“知足常乐”的心态。

同样，恐惧会妨碍投资者做出最佳决定：

第一，在股价调整时，把股票卖掉，因为怕股票会跌得更深。

第二，错过最佳的买入机会。因为股价处于低位时我们正心怀恐惧，或者虽然有意买入，却找个理由使自己没有采取行动。

第三，卖得太早，因为我们害怕赚得不易的差价又赔掉了。

当我们恐惧时，往往无法冷静地评估眼前的情况。我们一心把注意力集中在危险的那一面，正如大熊逼近时，我们会一直盯住它那样，所以无法看清它“有利”与“不利”两面因素的整体情况。当我们一心一意注意股市令人气馁的消息时，自认为行动是基于合理的判断，其实这种判断已经被恐惧感所扭曲了。当股价急速下降时，会感到钱财离我们远去，如果不马上采取行动，恐怕会一无所剩。其实，即使是熊市期间。股价也会上下起伏，每次下跌总有反弹上涨的时候，然而，每当股价下跌。一般人会忘了会有支撑的底价，也就是股价变得便宜，大家争相购入的价格。

事实上，当我们心中充满“贪婪”和“恐惧”时，就无法保持长期的眼光和耐心，而这两点恰恰是成功的投资者所不可缺少的态度。

从下面的股市分析我们可以看出，截止到 2009 年 10 月 16 日收盘，股市在 3000 点关口已经徘徊了两个月，人们的心态也在发生着微妙的变化，一年前的 2008 年 6 月，A 股上证指数在人们的叹息中跌破 3000 点，时隔一年有余，股指从 1664 点反弹，在 2009 年 7 月重新站上了 3000 点大关，最终上冲 3400 点。尽管是相同的点位，但是两个 3000 点大家的心态已经截然不同，在这个新的 3000 点关口，人们的心态更趋谨慎。

谨慎的表现之一就是看空后市，认为经济复苏的进程极有可能出现反复，将资金全部变现买入固定收益；谨慎的表现之二就是全部清仓，将所有资金均加入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

打新股的行列，在创业板高市盈率的发行中博取"炒新"之机；谨慎的表现之三是买入黄金，赌定未来的通胀前景，认为黄金才是固守之本。这样的谨慎心态似乎给我们一种启示，在别人恐惧的时候贪婪。

"在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧"说来简单，真正做到很难。每个人都认为自己能做到，但事实并非如此，回顾一下巴菲特投资中国石油的整个过程以及人们看法的相应变化就可见一斑。

2003年 4 月，正值中国股市低迷时期，巴菲特以每股约 1.65 港元左右的价格大举买入中石油 H 股 23.4 亿股。华尔街、伦敦、中国香港的分析师纷纷发表看法，所罗门美邦等投行当时正建议沽出中石油，他们认为更好的选择是中石化。香港知名专栏作者曹仁操则直截了当地亮出了自己的观点：巴菲特投资中石油是"犯傻了"。

4 年之后，股神接连 7 次以 13.47 港元的均价抛空所持有的中石油股票，净赚了 277 亿港元。4 年来，巴菲特在中石油上的账面盈利就超过 7 倍，这还不包括每年的分红派息。人们还没来得及为股神欢呼，受到国际油价屡创新高、油气储备新发现以及回归 A 股等因素的推动，中石油的股价一路飙升，最高涨至 20.25 港元。自巴菲特第一次抛出开始，同期恒生指数最高上涨了近万点，如果巴菲特所持的中石油股份未售出，其市值将比出售套现获得的 315 亿港元多出约 160 亿港元。于是，人们开始怀疑股神真的老了吗？

当中石油 A 股以 48.62 元开盘时，市场一片哗然，看来股神真的错了。于是，质疑与猜测之声铺天盖地，甚至一些媒体也声称巴菲特不完全了解中国，没有预测到中石油未来业绩的持续性增长，没有看到中石油价值严重低估，犯了"低级的错误"。而最近中石油 A 股 17 元多，H 股 9 港元多，至此时，人们才不得不承认股神的远见。

"在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧"意味着要找到"恐惧"和"贪婪"的节奏。把握这种节奏很难，因为人都有极强的从众心理，很难摆脱外在环境的影响。在市场的上升阶段，指数几乎每天都在上扬，你不会允许自己卖掉股票，担心会落后于他人。同样，在市场的下跌阶段，几乎没人有胆量再买入股票。这其实就是巴菲特所说的缺乏"制度性强制力"。

要做到"在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧"，我们首先要抛开贪婪，抛开恐惧，面对企业，挖掘价值。只有把握了企业真正的内在价值，我们就能找到贪婪和恐惧的真正节奏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟巴菲特学点心理运算

股票市场每天都在涨涨跌跌，个股的日间波动更是极为平常，对市场和个股为什么涨、为什么跌的思考和追问，是每一个勤奋的投资者少不了的功课。

其实，无论我们多么的勤奋努力，我们每一个人都有看不懂股市的时候，不仅有时看不懂个股表现，甚至有时还看不懂市场行情，即使是资深的证券分析师、老练的机构投资者也都概不例外。股评家们大跌眼镜的事情多得是，机构投资者错过一波行情或没逃过大跌的噩运更是比比皆是。

你不可能靠着市场的风向标致富。实际上你要记住，不要试图弄清市场在做什么，这是不可能的，你只需弄清你要理解的行业，并全神贯注就够了。

巴菲特认为复杂运算不如简单运算，简单运算不如不算。心理运算指的是，我们会随着环境的变化而改变自己对资金的看法。我们在心理上都倾向于把资金放到不同的，“账户”中，这一点决定了我们如何考虑运用它们。

一个有趣的比喻。假设你与你的妻子刚刚外出回家，你掏出钱包准备付钱给替你看孩子的人，但发现原来放在钱包里的 100 元不见了。所以在你开车送看孩子的人回家的路上，你在自动提款机前停下，提出 100 元交给替你看孩子的人。但当你回家后你发现那 100 元在你的夹克口袋里。

很多人对这 100 元的反应都是欢欣鼓舞的，你夹克兜里的 100 元是“白捡”的。尽管这第 1 个 100 元与第 2 个 100 元都是来源于你的活期账户，他们都是你的钱，但你手里拿着的这 100 元是你没想到的，你感到可以随意花掉它。

为了展示这个概念，理查德.萨雷提供了一个有趣的学术试验。在这项研究中，他用两组人进行试验。第 1 组人被分配 30 元现金并有两项选择：一是他们可以将现金揣进口袋里，走掉；二是他们可以以掷硬币赌博，如果赢了，他们可以额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外得到 10 元,如果输了,从他们的钱中扣除 10 元。多数人选择赌博,因为他们盘算,即使输了,他们仍可白白得到 20 元。

第 2 组人则被给予不同的选择:一是试着进行掷硬币赌博,如果他们赢了,他们将得到 39 元,如果输了,他们得到 20 元;二是直接得到 30 元,不掷硬币。有多半数的人选择直接拿钱。其实两组人赢得的是一样多的钱。机会也完全相等,但是两组人却以不同的方式看待局势。

这项试验的意义是很明显的:我们如何决策投资、我们选择什么方式管理投资是与我们如何看待金钱密切相关的，而心理运算就进一步解释了人们为什么不愿意卖掉业绩差的股。在他们心中，损失只有在股票卖掉时才变为真正的损失。从更广意义上讲,心理运算这一理论突出了有效市场理论的一项不足之处;它显示出市场

的价值不仅仅是由信息的总量所决定的，也是由人们加工处理这些信息的方法所决定的。

实际上,股市每天都在涨涨跌跌,个股每天都在上下波动,对市场和个股为什么上涨,为什么跌的思考和追问,是每一个勤奋的投资者少不了的功课。

其实,不论我们多么的勤奋努力,我们每一个人都有看不懂股市的时候,不仅有时候看不懂个股表现,甚至有的时候还看不懂市场行情,即使是资深的证券分析师、老练的机构投资者也都不例外。令股评家们大跌眼镜的事情多的是,机构投资者错过一波行情,或没有逃过大跌的噩运更是比比皆是。

真正决定股票胜负的股市分析的“心理运算”,或者说是“选择运算”选择时机、选择个股、选择价位、选择数量、选择买卖、选择投资还是投机等等。这六大选择是前后连贯的,也是相互关联的,任何一个选择失误都将带来损失或者失败。为什么在股市里,复杂心理运算反而不如简单的心理运算呢?

一个投资者越是进行复杂的心理运算,就越容易脱离市场的平均“心理运算水平”,而一个懒惰的投资者或者一个受教育程度较低的投资者,他们的简单心理运算更贴近市场平均心理运算水平。

复杂运算不如简单运算

对投资者的投资业绩进行统计、调查、分析,发现有两个重要的结论:一是投资者的业绩好坏与投资者受教育的程度无关；二是投资者的业绩好坏与投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入市的时间长短无关。

对投资者的投资业绩进一步研究发现：

(1)投资者的业绩好坏不仅与投资者受教育程度无关,而且,在同层次(年龄差不多、资金差不多)的投资者者中,投资者的投资业绩与受教育程度成反比。

(2)投资者的业绩好坏不仅与投资者入市的时间长短无关,而且,在同层次(年龄、学历差不多,资金差不多)的投资者当中,投资者的业绩与其认真和勤奋的程度成反比。其中,认真和勤奋的程度是指投资者对股市投资盈利或亏损的重视程度,对股市信息的研究程度。可以这么说,受教育程度高的人肯定比受教育程度低的人有更复杂的心理运算，认真和勤奋的投资者肯定比懒惰的投资者有更多的心理运算。

为什么在股市里,复杂心理运算反而不如简单的心理运算呢?可能是因为一个投资者越是进行复杂的心理运算，就越是容易脱离市场的平均“心理运算水平”,而一个懒惰的投资者或者一个受教育程度较低的投资者,他们的简单心理运算更贴近市场平均心理运算水平。

鉴于复杂运算不如简单运算的事实,我们投资者应该“走出追问”,也就是要尽量少去追问、少去对质。确切地说,作为基本分析的投资者,就应该像巴菲特一样“只”关注基本面,不要去追问 K 线的波动;作为技术派的投资者,就不要去追问公司的业绩等基本面的东西……

在现实世界里,一个人并不因为聪明而成功,实际上一个人的成功关键是行动,一个并不是很聪明的人因为考虑面子、后果和其他因素更少一些,而往往更能够争取到时间和把握住机会。据统计:聪明的人比不怎么聪明的人在同等条件下往往不成功;聪明的人又往往比不怎么聪明的人的身体要差且短寿。

简单运算不如不运算

对投资者的投资业绩进一步深入研究,发现一个更为值得思考的问题:真正盈利最大的投资者是不进行什么投资心理运算的。

我们发现,普通大众的盈利或者亏损,从全局的角度看,实际上是一个概率问题,他们投资的业绩与心理运算多少成反比。

究竟是什么原因,造成简单运算不如不运算呢?

这就是公开信息和内幕信息的问题。在股票市场里,有一个明的世界和一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暗的世界，其中，在信息方面，就是公开信息和内幕信息。这个明的世界是保护中小投资者利益和“三公”原则，这个暗的世界就是庄家的运作过程，其中，在股票的走势上，就是和白马的问题，如此等等，不一而足。

投资决策过程一方面受到投资者心理认知偏差的影响，一方面也会受到交易市场的噪声影响，从而表现出有限理性的特征，进一步导致市场的非理性。股市的涨跌，归根结底是由股市中股票供求变动引起的，股价的不断上涨源自股票的需求高于供给。

也就是说，最重要的是，股票市场是由人组成的。大量的实证研究表明，投资者学点心理运算则是正确的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

考虑沃特·米提效应

1981 年巴菲特致股东函中提到这样一段话：

投资人可以永远用“蟾蜍”的价格买到“蟾蜍”，但是如果投资人愿意用双倍的代价资助“公主”去亲吻“蟾蜍”的话，就要祈祷奇迹能够发生。许多“公主”依然对她们的吻保持坚信的态度，相信它们有使“蟾蜍”变成“王子”的魔力，即使在她的后院早已养满了一大堆的“蟾蜍”。

巴菲特确实用“蟾蜍价”买过不少“王子”，当然这种机会并不是很多，也并不排除用“王子价”买下“蟾蜍”，遇到这种不幸的时候，也要有一定的承受能力。

在师从格雷厄姆之后，巴菲特学会了独立冷静地思考，他的大多数投资行为都表现得极为理智。因为，股市是一个充满波动的市场，如果没有强大的情绪控制力和承受能力，是不适合在股市里打滚的。在这里，你必须学会在任何变动面前都坦然自若、机智冷静，不然情绪波动就会让你的计划全盘皆输。也正是在这样的情况下，

巴菲特显露出了，他的不凡之处。

1987 年的股灾之前，美国股市连续上涨 5 年，是一场空前的大牛市。

1984~1986 年，美国股市持续大涨，累计涨幅 2.46 倍，道·琼斯指数从不到 1000 点上涨到是让人吃惊的 2258 点。但就在人们陶醉于股市连续 5 年持续上涨的喜悦之中时，一场股灾突然降临了。1987 年 10 月 19 日，这是股票历史上第一个黑色星期一，一天之内，道·琼斯指数跌了 508 点，跌幅高达 22.6%。股市暴跌，巴菲特的伯克希尔公司股票也未能幸免，巴菲特个人 99%的财富都来自于他控股的上市公司伯克希尔公司的股票。一天之内巴菲特的财富就损失了 3.42 亿美元。在短短一周之内伯克希尔公司的股价就暴跌了 25%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为,认识自己的风险偏好、能够承受风险的能力,以及投资领域的风险状况,更值得我们重视。

相信自己能够控制和影响环境的投资者,有高度的风险接受能力。强磁铁可以把附近所有含铁的东西吸附过来,这在某种程度上,与投资者的风险承受水平可以吸附金融心理的所有因素是一样的。心理学的概念是抽象的,但是,在日复一日的买进和卖出活动中,它们又是实实在在的。而贯穿所有这些决定的线索就是你如何看待风险。

在过去的几十年里,投资专家投入了大量的精力,帮助人们分析他们对风险的接受度。最初,它好像是一个非常简单的任务,通过面谈或书面调查,能为每一个投资者构建一个风险框架。麻烦在于,人们对风险的忍受程度是建立在情感之上的,这就意味着它会随着周围环境的变化而变化。证券代理商、投资咨询家、金融规划者们观察到,当股价上扬时,投资者大胆地向股市里添加投资;而当市场回落时,他们又将投资投回到固定收入的证券上。一夜之间,投资者会戏剧性地改变他们的投资组合,卖出股票而买入债券或其他固定收入的证券,这种在激进与保守的投资者之间反复折腾的现象,激发了人们对风险接受度的研究。

在投资者中,敢冒风险的人非常令人钦佩,投资者们都受这种人性趋势的支配,以为自己可以承受某种程度的风险,但实际上却不是这样。他们的行为被心理学家家 D·C·布鲁特称为“沃特·米提效应”。

一般来说,投资者对股市的反应大体是这样的,当股价上扬时,他们成为自己眼中的英雄,敢于承担额外风险;但当股价下跌时,投资者拥挤在门口,然后逃之夭夭,不见了踪影。

我们如何了解自己的风险接受度,尽量避免风险呢?我们要找出衡量风险容忍度的尺度,这个尺度要尽可能地解释产生这一现象的原因。我们必须深入到标准分析问答题的表层之下,去探求心理驱动因素。

那些相信自己能控制生活的人，那些设定目标指导自己的行动的人能承受风险。自控能力与成就动因与风险的接受密切相关,自控倾向指的是人们感觉他们能在多大程度上影响其生活的环境,以及做出生活决策的能力。那些认为自己有控制周边环境能力的人被称之为“内在人”:而“外在人”认为自己几乎没有什么控制能力,就像一片树叶被风吹来吹去,无法控制。根据我们的研究,具有高度风险承担倾向的人绝对是属于“内在人”一类的。

成就动因可以被描述为人们做事的方向感，我们发现善于承担风险的人是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向感很强的人,尽管对目标的高度集中可能会导致深深的失望。

另外,风险接受度与人性的两个因素也有关:性别与年龄。年纪大的人们相较年轻人更不愿意承受风险,而女性通常比男性更谨慎。这点显然与富裕程度没有关系,有钱或没钱似乎对风险接受能力并无影响。

我们意识到,要揭开这些人格特点与风险承受能力之间的真正关系,投资者需要考虑自己如何看待风险产生的环境。他们把股市看做是一场输赢靠运气的游戏,这是一种偶然的两难局面,在这个局面中正确的信息与理性的选择相结合会产生期望的结果。

我们所了解的每一件关于心理、风险承受能力以及投资的事情都在巴菲特身上得到体现。他忠于自己的研究,而不是相信运气;他根据信息作出理性的选择;他相信自己能够控制环境,并且能通过自己的决策影响最终的结果:他的行为源于认真思考设定的目标，而不是受短期事件所左右；他了解风险的真正因素,并能满怀自信地接受各种后果。

巴菲特经常说,他从格雷厄姆那儿学到的最有价值的事情之一是,对股市有一个真正投资者的态度的重要性。“如果你有这种态度,”巴菲特说:“你就走在了99%的股民的前头。这是一个巨大的优势。”

那么,身处股市暴风雪中的巴菲特如何反应呢?投资者应该学习的技巧有什么呢?

泰然自若

在暴跌那一天，巴菲特可能是整个美国唯一一个没有时时关注正在崩溃的股市的人——他的办公室里根本没有电脑,也没有股市行情机,他根本不看股市行情。整整一天,他和往常一样安静地坐在办公室里,打电话,看报纸,看上市公司的年报。过了两天,有位记者问巴菲特:“这次股灾崩盘,意味着什么?巴菲特的回答只有一句话:“也许意味着股市过去涨得太高了。”

静观其变

巴菲特没有恐慌地四处打听消息,也没有恐慌地抛售股票,面对大跌,面对自己的财富大幅缩水,面对他持有的重仓股大幅暴跌,他非常平静。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因很简单：他坚信他持有的这些上市公司的股票具有长期的持续竞争优势，具有良好的发展前景，具有很高的投资价值；他坚信股灾和天灾一样，只是一时的，股灾最终会过去，股市会恢复正常，他持股的公司股价最终会反映其内在价值。于是，等待股价的回升就成了他的工作。“1986 年，我最大的成就就是没有做任何蠢事，诀窍是当没有合适的事情可做时，就什么也不做。”这句话，也成了他标志性的言论。

真正的投资者必须为股市的各种必然升降作好心理上和金融上的准备。不仅仅是从理智上知道股市会下挫，而是在股市实际下挫的时候，已经做好了情感上的准备。能对此做出正确反应。所以，作为一般投资者，在你投资之前，要弄清楚你的风险接受能力，以便理智操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒新股要抓住时机

炒新股其实是一个很艰难的历程,更多的时候就像是心理游戏。在已经很不确定的股票市场中,炒新股又是尤其不确定的。刚刚上市,除了一些基本面资料以及多少有点靠不住的所谓定价比较之外,你没有任何技术面的历史可以回溯。但机会却往往在电光火石的一瞬间显现,随即溜走。俗话说"量是不会骗人的",而新股唯一可以切实依据、"搏概率"的也只有量。

巴菲特认为,一般情况下公司的净值一年能够高增长时,大家一定会高兴得手舞足蹈.然而今年却不行。还记得德国的音乐天才瓦格纳吗?他的音乐一度被批评为没有想象中的好听。是的,在 1998 年伯克希尔的进展过程中,虽然已经取得了令人满意的成绩了,但是实际上并没有表面上看起来的那么好,究其原因在于净值增长了 48.3%,而其中的大部分都是来自于并购交易所发行的新股。

如果进行详细说明的话,因为我们公司目前的股价远高于其账面价值,这就表示如果我们再发行新股,不管是增发现金还是合并发行新股,都会立即大幅拉高我们的账面净值,但事实上我们没有因此而赚到钱。而真实的情况是,类似于这样的交易对我们的每股实质价值不会产生太大的影响, 这主要是因为我们所得到的和我们付出的只能是打个平手而已。真正重要的是实质价值的增加,而不是账面净值的增加。

一般来说, 开盘集合竞价成交量能够达到上市流通总股本的 4%~5%左右,这只新股就该引起高度关注了,如果该股题材比较独特,定位又不是很高,恰巧大市又并不是很好,那么几乎就马上可以下第一笔单子了,风险虽然不小,但获利丰厚的概率很大。开盘后的两分钟里总换手率能够达到 8%~10%的新股是第二判断买点,如果是前三笔成交手数不断放大的话几乎可以断定有强庄介入,但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前提是价格不能偏高,谨防拉高骗钱。前5分钟的换手率在16%~20%左右是第三判断买点,一般在20%以上的话,我已经会毫不犹豫地参与进去了。如果前述条件都不满足,那再接下来的判断标准还包括,30分钟换手率在35%~40%左右,上午的换手率在60%左右,全天的换手率在70%~80%左右。这些基本上可以判断是否有主力资金主动吸筹建仓的标准。

当然越往后面拖,你的买点质量就越差,因为符合这些条件的股票价格往往马上就飞起来了,你心理会不稳定,一不留神就会追高。所以说是心理游戏,你必须在极短的时间里判断庄家的心理动态,并克服自己对高价格的恐惧心理。而股价飞涨时,你又要用理性来抑制自己不顾一切抢进去的欲望。此外除了换手率之外当然也要考虑新股的价位,开盘15分钟,5分钟K线图最好是三根阳线,且实体呈放大趋势更好,当然绝对价位不能太高。而且在新股5分钟、15分钟和30分钟的交易中,主动性大买盘数量必须远远大于大卖盘数量,一般是3倍以上。而全天的大买盘数量也要大于大卖盘数量至少两倍以上。比例越大,则表明市场主力对这只新股的介入程度越深。”

首先,我们看新股的机会。举例说明:众所周知,新股上市当日是不设涨跌停板的,这也意味着存在单日暴利的机会。但是,不是每只新股都有单日暴涨表现的,需要我们用心捕捉。我们发现,在中小板近期上市的新股当中,自8月21日的远望谷开始,到后面的斯米克、三鑫股份,到最近的深圳惠程、智光电气、芭田股份、精诚铜业,几乎都是高开低走的表现。而大盘处于历史高位,目前炒作老股难免为人抬轿,新股没有套牢盘,没有重仓机构,便于收集筹码,盘子较小,将是最近甚至是大盘调整时的最佳选择。在连续几只高开低走之后,肯定会出现低开高走的新股,譬如周二的山下湖(002173),上午的低点30.01元到当日收盘37.60元,涨幅高达25.3%!捕捉方法也很简单,在连续出现几只高开低走新股之后,关注即将上市的新股,选择行业独特、有卖点的,这样的公司一旦炒做,容易得到跟风盘的追捧。投资者应该仔细研究各大机构对其的上市定位,在定位均值向下10%~15%挂单逢低买入,没有成交则放弃买入,一旦成交,就会享受到单日暴利的机会。

周二上市三只新股(建行、山下湖和梅花伞),各大机构对建行的定位均值在8.5元附近,对山下湖的定位在33.5元附近,对梅花伞的定位在16元附近。

按照上述的“在各大机构新股定位平均值向下10%~15%挂单逢低买入”的原则,再考虑到整数关的影响和目前市场的偏热氛围,我们建议客户分别在7.65

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元、30.20 元和 14.40 元集合竞价挂单买入上述三只个股，结果是顺利买入山下湖，另外两只没有成交则放弃。山下湖单日盈利 24.5%！

上述方法仅适用于新股上市首日，具体选择均值向下 10%还是 15%挂单，投资者自行掌握。若选择向下 10%的话，仓位可较轻；选择 15%的话，仓位可稍重。该集合竞价挂单买新股方法简单易行，但是大部分新股会因为挂单过低无法成交，则坚决放弃买入，切忌撤单追高！

选购新股。没有历史走势可以进行技术分析，有一定的难度，但是从以往的经验看，还是有一定规律可循的。那么，怎样才能把投资的风险降低呢？投资者在具体操作中，可以关注以下几点：

从价格形态看走势

新股上市首日的价格走势常见以下形态：高开低走，多为出货行情，不宜介入；高开平走。多形成震荡出货行情，早期可用少量资金低吸高抛做超短线；低开高走、平开高走或偏高开高走，后市常有一段较好行情（以新股的理论市价为平开标准。低于此价为低开，高于此价约 30%为高开）。

从开盘成交量看走势

新股开盘成交量的大小是观察二级市场主力是否介入的最早信号。经验表明，开盘竞价成交量达到上市新股流通总股本的 5%以上。并且开盘价偏高时，可认为有主力参与接盘，后市看好；新股开盘价并不低.但开盘成交量明显偏小，则为一级市场持股人严重惜售；如果新股为中小盘股，很可能有主力在其中操盘，后市同样值得看好。

关注上市首日换手率大小

一般来讲，在开盘后前 30 分钟，换手率能够达到 40%左右，同时相对价位并不过分高，就可以考虑在股价回落时适当介入。特别是出现大笔成交量买入的迹象时，更可以大胆介入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握卖出的时机

首日大资金进行建仓之后,一般会有一个震荡洗盘的过程,只要市场处于平稳的态势,震荡的幅度并不会太大,投资者都可以继续持有。但是若股价没有出现震荡而是继续冲高,则主力可能以短炒为主。应尽早离场。

由于基金等机构的持股一般有几个月的锁定期，在锁定期内股价一般能保持强势。投资者如果以投机心态介入,一定要在锁定期内先行抛售。

因此虽然炒作新股不是最安全的,但可能是最刺激、最非理性的,因为你可以放肆地与庄共舞。只要胆子足够大,即便是市场平均定位的两倍价格,一样可以往上做。目前决定性的力量是资本意志,而技术面因素肯定不如平衡市或弱市那样重要。但作为一个理性的参与者,以静制动则更有利于保护自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将价值投资进行到底

只要法令许可，我们就会将华盛顿邮报的股份无限期的持有，因为我们对该公司的价值的持续稳定增长抱有很大的期待，我们也会知道公司的管理阶层能够完全以股东的利益为导向。但是公司的市值就现在而言已经增长到了18亿美元，并且，已经很难再以当初市值1亿美元的速度保持增长。这是1985年巴菲特在股东大会上的演讲词。

巴菲特表示，其实价值投资策略并没有超出任何投资人的理解范围。说到价值投资，谁都知道应该进行价值投资，可是价值投资更重要的是在于“坚持”二字，只有坚持才能在股市中当长跑冠军。

巴菲特历来奉行并且遵从价值投资，他在进行投资的时候，主要对一家公司的全貌进行综合的考察。他认为，只有当优秀公司的股票被市场低估的时候，才是投资的极好机会。巴菲特在投资的时候，总是寻找好股票和有潜力、具有成长性的公司，他认为这些才值得去投资。多年来，价值投资为巴菲特带来了丰厚的回报，他的个人财富稳居世界前列，他也被认为是世界上最成功的价值投资家。

巴菲特的老师格雷厄姆认为，股票是具有“内在价值”的，巴菲特则很好地继承并完善了这一观点。他认为，“内在价值是一个非常重要的概念，它为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一的逻辑手段。内在价值可以简单地定义如下：它是一家企业在其余下的生命中可以产生的现金流量的贴现值。”投资股票就是因为它具有内在价值，所以才值得投资。

巴菲特在40多年的股票投资活动中，十分重视考察企业的内在价值。他确信，由于市场的非理性行为，某些股票的内在价值有时会被市场低估或高估，而股票的合理价值，最终会在市场中得到体现，这样买人内在价值被市场低估的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的股票,投资者就可以安全地获利。

目前，巴菲特只持有吉列公司的普通股，这不同于先前持有的可转换优先股。可转换优先股属固定收入证券,普通股则是一种直接的权益承诺。换句话说,巴菲特若想继续持有该普通股,之前肯定已经确信投资吉列是有价值的。

巴菲特一般根据企业的内在价值评估和把握公司状况，并判断其未来境况是否光明远大。当时吉列公司各项财务指标，包括权益资本收益率和税前盈余率,都在不断提高。而且,吉列有提高产品价格的能力,这保证了其权益资本收益率高于平均水准,公司的商誉也会随着产品价格能力不断提高。公司的高层管理者一直在尽力减少吉列公司的长期债务,努力提高公司股票的内在价值。这些都表明吉列股票值得购买,但巴菲特还要考虑吉列公司当前股票价格是否被高估。

1990年底,吉列的股东收益为 2.75 亿美元。从 1987 年到 1990 年,吉列的股东收益率每年以 16%的速度增长。尽管 4 年的时间还不能充分判断公司是否具有长期成长性,但仍可作为一种参考的依据。1991 年,巴菲特评价吉列公司和可口可乐公司时说:“吉列公司和可口可乐公司是世界上最好的两个公司。我们坚信在未来的时间里,他们的收入将以更强劲的速度增长。”

1991 年美国政府发行的 30 年期债券到期收益率为 8.65%,巴菲特为保守起见,以 9%的折现率对吉列公司进行了估价,发现吉列公司收入的未来成长率完全可以超过折现率。假设吉列在 10 年内收入以年均 15%的速度增长,10 年后再以较低的 5%成长率增长，那么以 9%的折现率来折现吉列公司 20 世纪 90 年代的股东收益,吉列公司内在价值约为 160 亿美元。如果把吉列未来 10 年成长率下调至 12%，公司内在价值则约为 126 亿美元，若下调至 10%则约为 100 亿美元。即使成长率下降到 7%,公司内在价值仍达 85 亿美元。由此可知,吉列内在价值符合投资条件。

由于吉列公司良好的管理水平，巴菲特对该公司的持续发展前景有很大的信心,在他 40 多年的投资生涯中,始终不遗余力地考察和研究企业的内在价值。为此,他也获得了巨大的投资收益率。

下面引用两项著名的关于美国股市 200 年和 100 年波动的研究结果来进行说明:希格尔的研究表明,1802~1997 年近 200 年间,股票投资收益率在很多时候都会偏离长期平均水平,但是股票长期的平均年投资收益率非常稳定,约为 7%。

巴菲特用详细的历史数据解释了为什么 1899~1998 年的 100 年间美国股市走势经常与 GNP 走势完全相背离。他认为美国股市 20 年整体平均实际投资收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益率约为6%~7%左右,但短期投资收益率会在利率、预测投资报酬率、心理因素的综合作用而不断波动。

既然投身股市,就不要浪费你的时间和精力去研究每日股票的涨跌,花的时间越多,就越容易陷入思想的混乱并难以自拔。记住:战胜股市的秘诀是忽视短期的波动,购买未来。

作为价值投资者,锁定目标个股介入之后。要做的操作就是坚定持有。在目标值未达到的情况下,坚定持有,而不是三心二意。来到这个市场上,大家都是为了资金增值。假如有明确的公司价值的评估,而且公司业务持续不断发展,你要做的操作就是在安全边际买入,坚定持有。频繁换股是牛市大忌,股市中有许多投资者。时刻热衷于追逐热点,频繁换股。可短线套利炒股不是一般人能把握时局的,毕竟股市千变万化,当你频繁换股操作,若落后热点一拍,就会落入热点陷阱,跌得鼻青脸肿。牛市表示行情已经进入了一个上升阶段,虽然在上升的过程中会频频出现一些盘中跳水的动作, 但可将其当做是一种盘中压缩上涨速度的倾向,应该坚定持股信心,等待上扬是最佳策略。

巴菲特认为,评估股票内在价值的最大难题,在于它必须根据公司未来的业务发展情况来进行,而未来业务发展具有动态性、不确定性,而且预测时间又长,所以很难精确。从这个角度看,内在价值的评估既是一门科学,也是一种艺术。而且它只能是一种估计值,不可能非常精确。但是,大致准确的价值评估所构成的区间范围,对股票投资决策仍然能起到应有作用。

我国证券市场已经步入全流通时代,随着股指期货、融资融券等金融创新品种的出台,优质企业上市带来的整体投资价值提升。我国证券市场将发生根本性的变革。因此,投资者应积极跟随市场转型,学习成熟资本市场的价值投资理念。只有舍弃盲目的非理性炒作,我们的牛市才能更加长久,我们的资本市场才能获得持续健康的发展。

事实证明,价值投资才是一个市场持续发展的根本,无论是在低迷的市场还是泡沫横飞的市场。而投机可以促进一个市场的活跃性。却无法维持一个市场的持续、健康、稳定发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者情绪对证券市场的影响

情绪,是人各种的感觉、思想和行为的一种综合的心理和生理状态,是对外界刺激所产生的心理反应,以及附带的生理反应,如:喜、怒、哀、乐等。情绪是个人的主观体验和感受,常跟心情、气质、性格和性情有关。补充定义:物质在受限范围内运动,以体现思维变化的表现形式。思维通过肉体活动产生的视觉信号、声音信号、触觉信号等所有信息的统称。

《心理学大辞典》中认为:"情绪是有机体反映客观事物与主体需要之间的关系的态度体验",但并没有明确指出有机体反映的客观事物与主体需要的关系是一种什么样的关系,而态度的结构只包括认知、情感和行为倾向三个方面,显然这一概念是将情绪和情感混为一谈，所以这是一个易使人混淆情绪和情感界限的概念。

与天气效果类似,最近有学者关注人体生物钟与股票价格之间的相互关系。由生物钟失调引起的情绪波动也会影响到股票投资决策，人体的生理节律失调究竟如何影响股票价格波动呢?

季节性情绪失调现象引起了学者的兴趣。SAD 是一种由秋冬季节昼间时间变短导致人体生物钟改变而引发的情绪波动现象,轻微时称为冬季抑郁。SAD 的症状始于每年的秋分左右,结束于次年的春分左右。有关学者研究了 SAD 对股票指数的影响。他们认为由于季节变化而引起一天中日照长短的变化会导致沮丧情绪的出现,这是股票收益变化的前兆。该研究跟踪了南北半球九个国家的股票指数与 SAD 的关系,结果表明 SAD 的效果显著,而且 SAD 效应对离赤道最远的瑞士交易所的影响大于离赤道很近的澳大利亚交易所的影响。这是由于澳大利亚季节波动较小,所以 SAD 的影响不可能像在其他交易所的影响那么大。然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而离赤道最近的南非交易所却与 SAD 有显著相关，这与研究假设是不一致的。研究进一步发现:SAD 的情绪效果在秋分到冬至和冬至到春分也是不一致的。

并且巴菲特也曾经说过:“你可能拥有出色的数学、金融及财会知识,但如果你不能控制自己的情绪,就绝不可能在投资中获利。”

巴菲特凭借他的投资方法实现了必要的情绪分离。他关注的是企业的质量,他唯一担心的是他的那些投资是否一直符合他的标准。如果是,他会高兴,不管市场如何评价它们:如果他持有的一只股票不再符合他的标准,他会把它卖掉,不管市价如何看好它们。投资大师一般都可以彻底摆脱情绪的控制,不管市场中发生了什么,他们的情绪都不会受到影响。当然,他们或许会快乐或悲伤,或恼怒或激动,但他们有能力迅速将这些情绪抛在一边,让大脑清醒起来。这也正是普通投资者欠缺的情绪管理能力,他们常会被情绪左右而做出错误的决策。比如很多投资者在事后谈到自己的某些投资行为时,都不无后悔地说什么“我如果不那么早卖就好了”、“我如果不那么着急抛售就好了，也不会亏那么多了”、“真不应该听某某的意见,上了大当”,这个世界没有后悔药,你的股票一旦通过合法的途径转到了别人的名下,你就不可能再要回来了。

情绪使投资者常常付出很大的代价。有人曾将道·琼斯指数比作是人类的脑电图，其波动的线路则反映出我们所能得到的及经过我们充满希望与惧怕的梦想过滤的有限信息。这些信息影响着每一个投资者,同时也使他们互相影响,并形成了一个巨大的磁场,让人们之间的作用互相抵消或加强,形成更大的或者难以控制的力量。身处投资市场的大多数人都明白,那些轻率地跟着别人蜂拥而上的行为是非常愚蠢的,无论买进或是卖出,但实际操作中,大多数人还是免不了这样做。有人将投资市场上的这种“明知故犯”的情形称之为群体本能,而且这种“本能”在许多人身上的表现尤为突出,只有少数头脑冷静、能够深切洞悉他人行为与动机的人才能抵制这种本能的诱惑。

在投资市场上,当市场出现某种热点时总会有许多人一拥而上,而那些原本并不准备这样做的人也如坐针毡,他们觉得如果自己不这样做,就是被人群抛弃了。

当股价连续下跌之时,似乎每个投资者都陷入到了悲观绝望的情绪之中。那些股票经纪人的悲观往往较他人更甚,因为他们受影响的程度很大,甚至连生计也受到威胁;那些依照账面资金计算本来比较富有的人,这时眼看自己的财富缩水,当然感到心痛;那些当股价在高位时没有舍得卖出的投资者,眼看着本应该到手的财富转眼间化为泡影,更是后悔不已。这样一来,人人都感到不安,市场顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时失去信心,股价开始狂跌。美国历史上有名的几次大崩盘,并不是经济运行情况的真实反映,都是由于投资者集体丧失信心所致。

投资者在任何时候都应当秉持独立判断的能力。不能让他人的看法影响自己。如果你的选择建立在对企业认真细致的考察之上,你便大可不必理会别人的主观看法。事实上。你的看法越独到,购买该股票的风险就越小。如果你将自己的观点与朋友们交换时,他们越是表现得不屑一顾。你就应当越受鼓舞。可是,人们要真正做到这一点却是十分不易的。真实的情况往往是你受到他人的影响之后,就会轻易地将自己原有的想法束之高阁,为的只是和大家保持一致。

你应当对市场的任何变化都能做到处变不惊。想要避免情绪化投资。就首先必须了解自己,了解自己的风险承受能力和情绪弱点。根据自己的风险承受能力和现实期望制定适合自己的投资计划,量力而行,贯彻到底。

学会控制情绪的目的是为了不犯相同的错误，但它对于投资者来讲具有很大的困难。许多成功的投资者发现,记录投资笔记是控制情绪的好方法。你要认真记下所选择的每一只股票,包括当初选择它们的原因以及后来卖掉的理由。你要经常性地回顾整个交易的过程,并且客观地审视情绪给你造成的困扰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盲目自信等于自掘坟墓

过去 150 年,雷曼兄弟一次又一次地逃脱灭顶之灾,从此有了“不死”的传奇名声,纽约大学金融系教授罗伊·史密斯甚至称之为“有 19 条命的不死猫”。

去年次贷危机正如火如荼的时候,大部分金融类公司都在减计次贷资产,而雷曼兄弟公司却在不断地买入,因为该行的 CEO 福尔德判断:次贷危机被夸大了,现在是下重注的好时机。

盲目的自信终于害死了这只“不死猫”。

许多心理学研究证明,投资人的误判通常发生在他们过分自信的时候。如果问一群驾驶员,他们是否认为自己的开车技术优于别人,相信绝大多数的人都会说自己是最优秀的,从而也留下了到底谁是技术最差的驾驶员的问题。同样,在医学领域,医生们都相信自己有 90%的把握能够治愈病人,但事实却表明成功率只有 50%。其实,自信本身并不是一件坏事,但过分自信则要另当别论。当投资者在处理个人财务时过分自信,其杀伤力尤其大。用巴菲特的话说就是:“过分自信对投资人没有任何好处。”

2000 年巴菲特致股东函中提到:CEO 自己心中有个目标并不是一件坏的事情,甚至我们都会认为 CEO 公开发表个人心中的愿景是一件很好的事情,如果这些期望能够附带一些更为合理的条件的话。但如果大公司公开宣布每股盈余可以长期维持 15%的增长率,那肯定会引来很多的麻烦,因为这样的高标准只有极少的企业才可能做到。

投资者一般总是非常自信, 认为自己比别人聪明, 更能独具慧眼挑选能赚钱、能生金蛋的股票,而且能选中将来获利的股票——或者,最差的情况下,他们也能挑中更聪明的资金经理人,这些经理人能胜过市场。他们有一种趋势,总是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过高地估计自己的技巧和知识。他们只思考身边随手可得的信息。而不去收集鲜有人获得，或难以获得的更深入、更细微的信息；他们热衷于市场小道消息，而这些小道消息常常诱使他们信心百倍地踏入股市。另外，他们倾向于评价那些大家都获得的信息，而不是去发掘那些没什么人知道的信息。

正是因为过分自信，很多资金经理人都做出了错误的决策。他们对自己收集的信息过于自信，而且总是认为自己比实际上更正确。如果股市中所有的人都认为自己的信息是正确的，而且自己了解一些别人不了解的信息，结果就会出现大量的交易。

那么，有什么可以证明投资者的这种过分自信呢？理论上说，在大牛市里，投资者应该买进而且长期持有股票。但我们却发现在实际操作中，有太多的投资人在做着短线交易，甚至可以说到了猖獗的地步。即便在大开价值投资风气之先的投资基金那里，市场短线操作行为也十分普遍。大多数投资者都认为自己有很好的信息渠道和信息的数量和质量，似乎他们用“高抛低吸”手法进行炒作，其成绩一定会超越别人。

正是因为过分自信，有很多的投资者才会犯错误。他们从所谓的市场信息中获得信心，进而认定自己的判断不会有错。假如股市中所有的投资人都认为他们得到的信息是正确的，而且认为自己知道一大堆其他投资人都不知道的信息，其结果必然导致大量冲动的短线交易。这是产生股票市场波动或大幅波动的一个主要原因。

那么，过分自信是如何影响投资者的决策的呢？

投资是一项困难的工作。它需要收集、分析信息，并在这些信息的基础上做出决策。然而，过分自信会导致我们高估信息的准确性和我们分析信息的能力。这样就会导致错误的投资决策，经常表现为过分频繁交易、冒风险和最终的投资损失。

过分自信的投资者会频繁交易。他们的过分自信会使他们非常确信自己的观点，从而增加了他们交易的数量。投资者的观点来自于他们对所获得的信息的准确性的确信程度，以及他们分析信息的能力。一般而言，投资者会高估他们所获得的信息的准确性，而且对信息的分析判断也会存在偏见。过分自信的投资者会更加强烈地相信他们自己对一种股票的价值的判断，而不太在乎别人的想法。

一般来说，过分自信的投资者交易更加频繁，但是频繁的交易或者说较高的周转率是否对投资收益不利呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个投资者得到了准确的信息,并且有能力解释它,他的频繁交易就会产生更高的投资回报。事实上,由于交易成本的存在,这一回报必须足够高,其表现才足以超出简单的买入持有策略。

如果投资者并没有超人的能力而只是过分自信，那么频繁交易的结果将不会获得超出买入持有策略和交易成本的高额回报。

过分自信还会影响投资者的冒险行为。理性的投资者会在最大化收益的同时最小化所承担的风险。然而,过分自信的投资者会错误判断他们所承担的风险水平。想想看,如果一个投资者深信自己所挑选的股票会有很高的回报率,哪里还会意识到风险呢?

过分自信的投资者的投资组合会有较高的风险,这有两个方面的原因:一是他们倾向于买入高风险的股票，高风险的股票主要是那些小公司和新上市的公司的股票;另一方面因素就是他们没有充分地进行分散化投资。

总之,过分自信的投资者总是认为他们的投资行为风险很低,而实际上并非如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自制力是成功的基石

巴菲特认为:如果你不学会在小的事情上约束自己,你在大的事情上也不会受到内心的约束。

巴菲特之所以能获得巨大的成功,与他具有强大的自制能力是分不开的,他从来不参与自己不能控制的事情。

投身股市,自制力是极为重要的。很多投资者出现失误不是因为他们不明白投资的原理,而是在于有时虽然明白的道理却做不到,根源就在于缺乏自制力。

一次,巴菲特参加了一场户外高尔夫运动,在三天内一杆进洞的成绩为零。于是,巴菲特的高尔夫球友们决定同他打一个赌:如果他不能一杆进洞,只需要付出 10 美元;而如果他做到了,可以获得 20000 美元。当场的每个人都接受了这个建议,但巴菲特拒绝了,他认为人应该随时约束自己,通过一件件小事培养自制力。

在 40 年的投资生涯中,巴菲特正是因为以超人的自制力蔑视和回避了众多的市场诱惑,他才能躲过 20 世纪 60 年代的“电子风潮”,躲过 20 世纪 80 年代的“生物概念”、“垃圾债券”,也躲避了 20 世纪末的“网络闹剧”。

对普通投资者而言,投资是一种自由度很大的投资行为,没有人监督、管理和限制你的操作,很多投资行为靠自己的决策和实施。具体操作上,我们要依据客观现实控制自己的投资行为,不要让投资行为反过来控制自己的投资思路:在情绪上,要排除股市涨跌的影响、排除个人盈亏的干扰,控制自己的情绪,才能胜不骄、败不馁,这是获得成功的基础;在思维上,可以进行创造性的思维,可以运用反向思维,但不能人云亦云,要保持自己的独立思维;在节奏上,不需要像蜜蜂那样忙个不停,股市具有独特时令季节和快慢节奏,投资者在对整个大势走向有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一定把握的情况下，要懂得准时参与、适时休息；在选股上，对于一些可能获取暴利，但风险奇高的个股要注意回避，如即将退市的股票等。

有人曾经做过这样一个实验：让一群儿童分别独自走进一个空空荡荡的大厅，在大厅里最显著的位置为每个孩子放了1块糖。测试老师对每一个将要走进去的孩子说："如果你能坚持到老师来叫你出去的时候还没有把这块糖吃掉，将对你有一个奖励，再给你1块糖。就是说，你将得到2块糖；如果你等不到老师来就把糖吃掉，那么你只能得到这1块。"

实验开始，孩子们依次进入大厅。结果发现，有些孩子没有自我控制能力，因为大人不在，自己又受不了糖的诱惑，就把糖吃掉了；还有一些孩子认为，只要自己能坚持一会儿，就能得到2块糖，于是尽量地控制自己，转移注意力，就是不看那块糖，一直等到老师到来。就这样，他受到奖励，得到了第2块糖。

随后，专家们把孩子分成2组，并对能够坚持下来得到2块糖的和不能坚持下来只得到1块糖的孩子进行了长期的跟踪调查。结果发现：那些只得到1块糖的孩子在以后的人生道路上普遍没有得到2块糖的孩子成功。因为，这些孩子比较缺乏自我控制能力，长大以后，不论智商如何，他们往往因为缺乏自制力而不容易成功；而那些具备自制力的孩子，在以后的人生中却容易取得一定的成就。

对个人而言，投资是一种自由度很大的投资行为，没有人监督、管理和限制你的操作，很多投资行为靠自己的决策和实施。

自制力可以帮助投资者排除干扰，坚定执行合理的投资规划，并顺利实现赢利。

巴菲特认为，在投资中要清楚自己的行动范围，这样才能尽量避免犯重大的错误。

不同的人理解的行业不同。最重要的事情是知道你自己理解哪些公司的业务，以及什么时候你正好在自己的能力圈内进行投资。清楚地知道自己的能力边界，并且以很强的自制力限制自己的行为，任何时候都清楚地知道自己该干什么和不该干什么，是投资成功的最关键因素。

具体到操作上，我们要依据客观现实控制自己的投资行为，不要让投资行为反过来控制自己的投资思路；在情绪上，要排除股市涨跌的影响、排除个人盈亏的干扰，控制自己的情绪，才能胜不骄败不馁，这是获得成功的基础；在思维上，可以进行创造性的思维，可以运用反向思维，但不能人云亦云，要保持自己的独立思维；在节奏上，不需要像蜜蜂那样忙个不停，股市具有独特的时令季节和快

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

慢节奏，投资者在对整个大势走向有一定把握的情况下，要懂得准时参与、适时休息；在选股上，对于一些可能获取暴利，但风险奇高的个股要注意回避，如即将退市的股票等。稳健的投资者应该注意"安全第一"，不要参与超过自己承受能力的炒作。

另外，也不要给自己定下很高的赢利目标，因为过高的赢利目标会带来一定的心理压力，而科学的投资目标能帮助你保持愉快的情绪和积极进取的心态。无论是低买高卖还是高买更高卖，他们都必须维持独立的思维。为了与众不同所以做和大众相反的事是极其危险的。他们必须合理地解释为何大众可能不对，同时预见采用相反思维所将导致的后果。但投资需要不同的思维方式。如果股市大多数人都看好某股票，他们都已按自己的能力入场，还有谁来买股使股市继续升得更高？反之如果大多数股民不看好股市，他们都已经脱手出场，那么股市的继续下跌区间也已不大。你如果随大流，那你将常常在高点入市，低点出市，你将成为失败者。

相信所有看过《阿甘正传》的投资者都会有这样的感慨。我远远比那个阿甘聪明，却为何总是一事无成？

关键是阿甘充分认识到自己的能力局限，只在自己的能力圈范围内把能做的事情做到最好。而我们却总是不屑于做那些能做会做的普通事，总想去做那些超出自己能力范围的不平凡的事。

巴菲特让自己坚持做投资中的阿甘，"我们的工作就是专注于我们能够了解的事情，这一点非常非常重要。"

"所有情况都不会驱使我做出在能力范围以外的投资决策(我不会遵循那种'如果不能征服他们就加入他们'的哲学，我的哲学是'如果不想加入他们就征服他们')。"

巴菲特在 1987 年《美国西部杂志》秋季刊中说："我是一个非常现实的人，我知道自己能够做什么，而且我喜欢我的工作。也许成为一个职业棒球大联盟的球星非常不错，但这对我来说是不现实的。"

"很多事情做起来都会有利可图，但是你必须坚持只撤那些自己能力范围内的事情，比如我们没有任何办法击倒泰森。"

但现实生活中能像巴菲特一样做到这一点的投资者不多，很多投资者在投资中往往都没有足够的自制力。

其实等待时机就像种植花草。大家都知道春天是播种的时候，无论你多么喜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欢花，在冬天把种子播入土的结果将是什么是很清楚的。你不能太早，也不能太迟，在正确的时间和环境做正确的事才有可能得到预想的效果。

要抓住时机投资于自己能力范围内的对象。自制力的养成需要漫长且艰难的学习过程，除了熬之外，没有其他的办法。当你经历了足够的升和跌，你的资金随升跌起伏，你的希望和恐惧随升跌而摆动，逐渐地，你的灵感就培养出来了。

当然，要培养一个有自制力的良好心态，就必须在平时投资时多思考。只有多想想国家的宏观形势，股市所处的区域，才能更清晰地认识、理解这个市场。看大势赚大钱，只有站得高，才能望得远，要具备一种全局的战略性的投资眼光。只有站得高，才能望得远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盲目“跟进”心理

很多投资者在买卖股票前不是认真对股票价格的涨落、收益等情况进行分析预测，而是随大流，大多数人买我就买，大多数人卖我就卖。他们看到大多数人怎样做，就唯恐错过机会，对股市行情不观察不分析。这种盲目跟进的人不可能赚到钱，即使赚到钱也是小钱。

“孤注一掷”心理

股票不仅受行业和企业自身发展因素的影响，还受国际及国内政治、经济等多种客观因素的影响，其价格呈经常波动状。同一股票不同时点价格会有差距，甚至差距很大，因此会出现低买高卖后获取高利的情况，即使投入小资本也能赚到大钱。在这种情况下，诱发了一部分人的赌博心理，他们买卖股票往往事先不作详细的调查研究，为了实现发财的梦想，一旦认为找到了机会，就孤注一掷，不考虑自己的经济承受能力，常常将下岗生活费抽出去买股票。一旦价格跌落，就会给自己的生活造成巨大的影响。

“短期行为”心理

股票投资必须目光长远，才能有大的收获。有些股票投资者急功近利心理严重，表现在：买股时只注重股票有无消息和题材，沉不住气，追求股票的短期收益，捞一把算一把。

“忧买忧卖”心理

有些投资者情绪不稳，下不了决心，一会儿想买这种股票，一会儿又想买那种股票。每次做决定都是疑虑重重，举棋不定，结果坐失良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“永不满足”心理

有这种心理的人在该抛时总觉得价格还能往上涨，股票迟迟不出手，最终被套牢。该买入时，总盼着股价再跌一点，追求最低价格。而股票市场变幻莫测，这种贪心的人只能错失良机，最后竹篮打水一场空。

投资者要想克服以上不良心理，只有坚持平常心理，以自己的实际情况作为出发点才能对这些现象加以克服，才能在行情中做到赚也自然、等待也自然。无把握时在行情中约束自己的操作行为。具体说来，要从以下几方面着手。

1.在投资实践中要善于约束自己的操作欲望，应注意自己的角色，要因人而异，要注意时空条件。同时，应注意从以下几个方面加以约束。

(1)树立正确的股市实战投资理念。股市实战理念的树立是很复杂的，关键在于以下 3 点：

第一，应坚持有利原则，此点看来简单实际，许多投资者都未能将此真正把握，随时应注意要在有利的基本面、有利的技术面、有利的资金面环境下才能大举操作。当条件欠缺时，千万不要因一时的外部因素影响而产生盲目的大举入市冲动。

第二，应坚持有把握的原则，坚持有把握入市，无把握观望。在实践中我们有许多需要决策的时候心中没数，无法把握股价的方向，在此情况下则更应注意观望或退出，回避有时也是一种很好的办法。

第三，要对自己有正确的心理估价，入市前先评判自己是属于怎样的性格，承认自己有心理弱点，并自觉克服。

(2)在风险市场上一定要坚守纪律，在计划制定出来以后，要贯穿于计划操作的始终。在某些时候绩劣股会出现大幅度的拉升，但同时存在的风险也较大，对于多数投资者来说很难赚取其利润，这就要求我们应经受住诱惑，坚持规避风险为要的操作纪律。有些投资者在市场处于下跌途中频繁做多，而在牛市趋势未改时频繁地抛出，这些都是没有严格的操作纪律的原因。当然，在制定操作纪律时也应充分考虑到自己的资金、心理素质等因素，否则很难执行。

(3)要约束股市获利欲望。投资者在股市实战中有获利欲望，这一点对每个入市者都不例外。一定的获利欲望是推动资金入市和投资者认识股市规律的重要动因，而实际情况是，投资者要将获利欲望调整到适合盘势，才能避险获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下投资者更应注意：

一、已获大利的投资者，这类投资者由于心态过于膨胀，容易头脑发热而产生冲动。

二、资金量较小的投资者，这类投资者一方面输不起，另一方面期望比较高。三、牛市高位入市的新手一般会被市场的表象所迷惑，容易忽略风险的产生和转移。总之，急于获利的心态是投资者入市后产生亏损的重要原因。

2.要善于调整自己的情绪，创造良好的心境。良好的心境有利于股票市场的实战，随时保持一种愉快乐观的心态可以使我们有效减少操作的盲目性，使得分析更加客观冷静，同时，也可以有效避免自己处于主力行为的心理诱导之下。当被悲观的情绪所主宰时，可以采取暂时离开，做其他的事情，换一个环境的主动转移情绪方式，或者采取强制转移情绪的方法，比如：投资者自己设立停损点，一到停损点立即止损，这样就可避免由于难以控制自己的情绪而产生亏损。同样，止盈点的设置也同样有这样的作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理性面对亏损

巴菲特在 1994 年的致股东函中指出：任何人如果想要了解 1964 年伯克希尔资产负债表健全性，那么得到的答案跟臭名昭著的好莱坞大亨可能给你的答案是一样的:“放心好了,所有的负债都是如假包换。”

在生活中,人与人之间生理上的差异是很小的,然而股票投资活动的结果却天差地别。面对同样布满风险的股市,有的人好像与风险绝缘,总是赚得盆满钵满,有的人却好像被风险缠身,钱是越炒越少。有的人因炒股成为百万富翁,有的人却因炒股倾家荡产。

巴菲特在 2007 年致股东函中又提到:在 2008 年美国总统的大选活动中,我听到了最有趣的故事是罗姆尼问妻子安妮:“在我们都还年轻的时候，在你最狂野的梦里,是不是也没有想到我会竞选美国总统？”没想到,安妮的回答是:“亲爱的,我最狂野的梦里没有你”。

在 1967 年我们第一次涉足财险和意外险业务的时候,我们最狂野的梦里也没有我们现在的成就。

巴菲特的这段话,虽然很诙谐但是却体现出了大师的成功心态。敢于自嘲,善于自嘲,往往是理性乐观的心理表现,对待股市的良好态度也是成功投资者的必备武器。股市涨跌无常,人的心理因素在股市操作中起着很大的作用。

从 1967 年开始,巴菲特就已经把超过 15%的年收益率视为“了不起”,把超过 20%的年收益率看做是“不可能持续”,当超过 40%时被列为“哈雷彗星撞击地球”。显然,巴菲特的梦不够狂野,他是一位务实的投资者。

在进行股票投资中,投资者都需要面对亏损,任何投资者的交易一旦发生亏损,不仅其账户资金受到损失,而且其信心也会受到打击。若不能正确理解亏损.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

则会产生自责心理,连续发生亏损甚至会导致自卑心理,进而使自己进入不能犯错的状态,即不容许自己犯错,面对投资交易时变得高度紧张,而一旦犯错就会产生不愿认错的情绪,并最终酿成大错。投资者一旦进入这种状态,那么获利与他就无缘了。产生这种错误态度和处理方法的根本原因就在于投资者没能正确理解交易亏损现象。那么,投资者应如何处理正确理解亏损,并采取正确的应对方法呢?

制定适应自己的标准

你首先制定的是适合自己的对错标准,而不是适应市场的对错标准,因为在任何时候市场都不可能给你一个明确而肯定的对错标准。如你做一把卖单,从图形来看,你既可以认为上涨 30 点后就可能要涨,但换个角度,你可能又会认为突破盘区才可能上涨,而突破盘区就要承担 50 点的亏损,但再看远一点,你也可以认为创新高才能确认上涨,而此时你需要承担 80 点的亏损。那么,从市场角度来说,到底该用哪个标准来判断你的对错?市场不会主动给你一个判断标准,对于错的判断标准只能以适应自己的承受能力来确定。

允许犯错

在交易中如果你严苛地不允许自己犯错,则你的交易要么高度紧张,心态难以平衡,要么一旦做错就不认错而铸成大错,这都是交易大忌。出现亏损在交易中是非常正常的事,你应当把适当的亏损看成是获利所必须付出的代价和成本,机会都是寻找出来的,不是一眼就能看出来的,不付出代价就想成功那是幻想!

只有允许自己犯错,你才能有更多的交易机会,才会消除对市场的恐惧.才能真正抓住获利机会,才能真正留住能长期获利的头寸。交易犯错并不可怕,无法坚持理性投资才是最可怕的。

遵守纪律,执行标准

遵守纪律，严格执行自己制定的对错标准是改正错误和交易获利的前提条件。进场之后,你唯一需要做的就是用你的评判标准去判断该出还是持有,一旦触

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及止损点唯一可做的就是出场,否则就应该一直持有,直到评判标准给你发出离场信号。所有的投资都要面对亏损的风险,投资者面对亏损,要有正确的态度,如果面对亏损不能够有正常的态度,这将很难在长线投资中取得较好的投资成绩。

许多投资者都有这样的体验,事前对行情有准确的分析,制定了科学的投资策略,甚至设置了止损点,但由于没有良好的心态。实际投资时总是无法按计划进行。

心理学家发现。股市盈亏的秘密是人的心态。积极心态是规避风险获得财富的“护身符”。而消极心态则是获得财富的“丧门星”。要成为股市中的赢家,固然需要很多方面的素养,比如,技术分析能力、基本分析能力。但是,心态却是最根本的,没有良好的心态,分析能力再强,也不会成为股市的赢家,相反,即使分析能力一般,只要有积极的心态,也不会在股市中吃大亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把投资当成一种生活方式

巴菲特曾说过:我和我的搭档查理,一个84岁,另外一个77岁了。我们都非常的幸运,因为我们实现了我们的梦想……我们每天踩着舞步工作,并且激情四溢。但是对于我们来说,没有什么会比与股东们一起参加伯克希尔的年会更有意思了,所以,在参加5月3日奎斯特中心的投资者年会——那是咱们伍德斯托克音乐节。到时候见!

从上面的文字中我们能够看出巴菲特对自己生活状态的满足,以及对自己工作的热爱。巴菲特的一名员工曾说:"巴菲特一天24小时都在考虑伯克希尔公司的事情。"确实,对巴菲特来说,投资就是一种生活方式。

一天晚上,巴菲特和他的妻子苏珊受邀去朋友家中吃了顿饭。晚餐过后,他们的朋友架起幻灯机向他们展示金字塔的照片。这时候巴菲特说:"我有个更好的主意。你们给苏珊放照片,我去你们的卧室读一份年报怎么样,"

读年报不光是巴菲特的爱好,还是他最喜欢的休闲活动。"他有一种能让他赚钱的爱好,"伯克希尔公司的纺织品推销员拉尔夫.里格比说,"读年报对他来说是一种放松。"放松本身就是巴菲特的投资风格,他唯一可能感受到压力的时候就是市价低得离谱而他的好投资主意比钱多的时候。

交易商的典型生活方式与此截然相反。极端的交易商可能在家中摆满报价机——甚至卧室和浴室中都有一个,这样他就可以在白天或黑夜的任何时候查询价格,不管他正在干什么。迈克尔·马库斯这样描述他做大量货币交易的那段时光:"那让人筋疲力尽,因为那是个24小时市场。在上床睡觉之后,我不得不每两小时醒来一次去查询价格。每一个主要交易中心开盘后,我都得去收听行情——澳大利亚、中国香港、苏黎世和伦敦,这毁了我的婚姻。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你想做货币交易，不眠之夜和被毁掉的周末就是不可避免的。你必须时刻保持警惕，就像在 1985 年 9 月的一个星期天听说《广场协议》将让美元贬值的巴菲特一样。听到风声后，他当晚在纽约打电话给已经是星期一早晨的东京，抛售了尽可能多的美元。

巴菲特如此成功的原因之一就是他把投资当做一种生活，24 小时不离投资，投资就是他的一切，不仅仅是他的职业。他每时每刻都在考虑投资——甚至做梦也会想到投资。

1987 年投资大师彼得·林奇在爱尔兰度假时，他想的是道·琼斯指数而不是布拉民古堡.甚至在亲吻石墙的时候也是如此。

事实上，没有一个人能靠在空闲时间练习网球或歌唱而成为温布尔登大赛的冠军或与帕瓦罗蒂齐名的歌唱家。一般投资者也能获得可观的利润，即使投资并不是他的全职工作。但他必须像投资大师那样为他的投资目标而竭尽全力。

用美国总统伍德罗·威尔逊的话说："世界上没有什么东西能取代持之以恒的精神。才华不能，有才华但不成功的人随处可见；天赋不能，天赋无回报几乎是一句谚语；教育不能，这个世界挤满了受过教育的被遗弃者。只有毅力和决心是万能的。"

股市涨跌无常，人的心理因素在股市操作中起着很大的作用。心态平和，才能化险为"赢"。特别是投资者不要有大的心理负担，否则会对成功投资产生不利的影响。

一位哲人指出："要么是你去驾驭生命，要么是生命驾驭你。你的心态决定了谁是坐骑，谁是骑师。"

一般来说，投身股市所需的良好心态主要包括以下几个方面：

信心

作为一名股民，首先要具有足够的信心，不要被周围环境、股市变化所左右。要有自己的分析和判断，不可人云亦云，随波逐流。要确信自己是最值得信赖的人。股市的天机是："波动是永恒的真理，把握投资最终靠自己。"

(1)炒股票要自己研究、判断行情，不可因为未证实的流言而改变决心。

(2)可买时买，应卖时卖，须止时止；安全第一，稳定第一；莽撞则失，贪心则贫。

(3)天天去股票市场的人，不会比市场外的投资者赚得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4)不想做委托买卖股票时，应远离市场，每天探听行情，容易被其他因素动摇。

耐心

事实上，股市原本就是考验人有无耐心的心理战场，所以，任何人投身股市，最重要的是要有耐心，否则最好及早退出股市，否则，失手的概率奇高。主力大户所以制胜，就是摸准了一般小户缺乏耐心，只要用"惯压"与"洗盘"伎俩，就可以使小户自动将手中生金蛋的鸡贱价出售。

通常新股民一入市，总是迫不及待地想买进股票，既不考虑是否股市已处于高风险时期，也不问股价是否偏高。等到股票到手，则一心想股价天天见涨才痛快，若股价偏偏原地踏步，甚至未涨反跌，必然方寸大乱、寝食难安。这样一来，多会

失去耐心，急着卖出，转而追抢那些天天见涨的股票。可是等到手上不争气的牛皮股刚刚脱手，换上行情板上活蹦乱跳、涨势吓人的热门股，偏偏原来的牛皮股开始威风八面，股价节节上升，而刚到手的热门股有如中邪，直往下跌，届时，悔之晚矣。殊不知天底下没有只涨不跌的股票，也没有只跌不涨的股票，涨过了头，必然回档进行强制性调整，好重新开涨；跌多了，也必然会反转回升，这是股市的一个规律。

另外，当大户炒作某种股票，为了顺利吃货，吓走一些想轻松搭轿的散户，最常用的一招就是集中力量，在股价涨跌的节骨眼上倒出部分持股将股价压低，让信心不足的散户将持股流血杀出，自己再以低价承接，然后重新拉抬。就这样来回操作，低进高出，赚得不亦乐乎。明白这一道理，当你下次再碰到手上股票下跌.除非整个大势真正转坏，否则，万不可因为一点风吹草动，或是在股场内听到某些"小道消息"，就吓得马上将手中持股低价抛出，只要有耐心，总有机会解套。

细心

从事股票交易，不可过分急躁，过分慌张，以免经常高进低出。也不能迟疑畏缩，犹豫不决，当断不断，痛失良机。应沉着冷静，细心分析股市，待投资良机一到，果断地采取行动。其要点为：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)股价长期平稳之后,突然出现较大幅度的上涨,此时可以放心买进:若是较大幅度的下跌,就应立即卖出手中持股。

(2)股价狂涨后的第一次大幅度回跌,可大胆下手买进;股价大跌后的第一次反弹是卖出的最后时机。

(3)上升趋势中出现暂时的回落要买进,下跌趋势中出现暂时的回升要卖出。

(4)卖出时动作要快,买进时不妨多斟酌。

(5)股市暴跌之后成交量随股价的继续低落而增加,是买进时机;冷门股暴涨为行情暴跌的前兆,是卖出时机。

股市本身就是一个充满风险的市场,在踏进这块风险之地之前,我们除了掌握经济金融知识和相应的操作技巧之外，还需做心理上的准备，锤炼自己的信心、耐心、细心等良好心态。只有这样,才可保证我们人在股市走,风险不沾身。如果没有良好的投资心态,最好不要轻易涉足股市。

总的说来。要想投资成功,最好的办法就是把它融入自己的生活,让投资成为你的生活方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 防止雪球崩溃的前提

——为什么永远是10%的人赚钱



巴菲特发表一年一度的《致股东的一封信》，其中重申了让自己成功的投资"秘诀"。巴菲特说，两个原则最重要："第一，把股票投资当做生意的一部分；第二，确立安全边界。换句话说，我们的防守一直好于进攻，这种情况可能会继续下去。"在动荡股市中，巴菲特的这些建议都是符合时宜的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈利才是硬道理

巴菲特在分析赢利能力时，是以长期投资的眼光作为分析基础的，他强调说:“我所看重的是公司的赢利能力，这种赢利能力是我所了解并认为可以保持的。”

巴菲特所选择的公司的产品赢利能力在所有上市公司中并不是最高的,但是,它们的产品赢利能力往往是所处行业的其他竞争对手们可望而不可即的。

巴菲特并不太看重一年的业绩高低,而更关心四五年的长期平均业绩高低,他认为这些长期平均业绩指标更加真实地反映了公司真正的赢利能力。因为,公司赢利并不是像行星围绕太阳运行的时间那样一成不变,总是在不断波动的。

在赢利能力分析中,巴菲特主要关注以下 3 个方面：

(1)公司产品赢利能力。巴菲特主要分析公司产品销售利润率明显高于同行业竞争对手,简单地说,就是公司的产品比竞争对手的更赚钱。

(2)公司权益资本赢利能力。巴菲特主要分析公司用股东投入的每一元资本赚了多少净利润,即我们经常说的净资产收益率,巴菲特非常关注公司为股东赚钱的能力是否比竞争对手更高。

(3)公司留存收益赢利能力。这是管理层利用未向股东分配的利润进行投资的回报,代表了管理层运用新增资本实现价值增长的能力。对每 1 美元的留存收益,公司应该转化成至少 1 美元的股票市值增长,才能让股东从股市上赚到与未分配利润相当的钱。

公司产品的赢利能力主要体现在公司的销售利润率上。如果管理者无法把销售收入变成销售利润,那么企业生产的产品就没有创造任何价值。

由于巴菲特所投资的公司是那些业务长期稳定的公司，所以这些公司利润率的高低在很大程度上取决于公司的成本管理。巴菲特多年的投资经验表明,成本管理存在着马太效应,高成本运营的管理者趋向于不断寻找办法增加成本,而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低成本经营的管理者却总在寻找办法降低成本。

巴菲特讨厌那些允许成本日益增长的管理者。每当一家公司宣布削减成本时,巴菲特就知道这些公司并非真正懂得如何降低成本。巴菲特感叹道:“每次我看到某家公司的削减成本计划时，我就会想到这家公司根本不知道什么是真正的成本。那种想在短时间内毕其功于一役的做法在削减成本领域是不会有效的。”

巴菲特认为,衡量一家公司赢利能力的最佳指标是股东收益率。

高水平的权益投资收益率必然会导致公司股东权益的高速增长，导致公司内在价值及股价的稳定增长。长期投资于具有高水平权益投资收益率的优秀公司,正是巴菲特获得巨大成功的重要秘诀之一。

一般说来,管理层用来实现赢利的资本包括两部分:一部分是股东原来投入的历史资本,另一部分是由于未分配利润形成的留存收益。这两部分资本是公司实现赢利创造价值的基础。如果说公司当前的市值反映了股东历史投入资本所创造的价值,那么公司未来市值的增长主要反映了留存收益创造的价值增长。否则,管理层利用股东的留存收益不但没有创造价值,反而是在毁灭价值。

事实上,分析留存收益的赢利能力并不容易,需要注意的是必须根据不同时期具体分析,不能仅仅计算总体收益情况。

很多情况下,在判断是否应当留存收益时,股东们不应当仅仅将最近几年总的增量收益与总的增量资本相比较，因为这种关系可能由于公司核心业务的增长而扭曲。在通货膨胀时期,核心业务具有非凡竞争优势的公司,在那项业务中仅投入一小部分增量资产就可以产生很高的回报率。但是,除非公司销售正处于巨大的增长,否则出色的业务肯定可以产生大量多余的现金。即使一家公司把绝大部分资金投入到回报率低的业务中，公司留存资产的总体收益情况仍然可能会相当出色,因为投入到核心业务中的那部分留存收益创造了超常的回报。许多股东权益回报率和总体增量资产回报率持续表现良好的股份公司，实际上将大部分的留存收益投入到毫无吸引力的,甚至是灾难性的项目之中。公司强大的核心业务年复一年地持续增长,隐瞒了其他资本配置领域里一再重复的错误。犯下错误的经理们总是不断报告他们从最新的失败中吸取的教训，然后再去寻找下一个新的失败和教训。

因此,对于投资者来说,重要的是要看重企业的赢利能力。企业将来的赢利能力是投资县否成功的关键所在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该出手时就出手之当价格吸引你时

一般说来，投资经纪人会尽可能提高股票的价格以从中获利，所以，一般投资者几乎买不到廉价的股票。而发行的股票也是以最可能的高价来定价，使发行公司得以借股票的发行获得最多的金钱，投资的银行也能收到最多的佣金。那些打电话给投资人的股票经纪人都是佣金掮客，就像所有的掮客一样，他们只对能销售到最高价的项目感兴趣。

证券经纪人往往将买什么与用什么价钱买的问题混杂成一个令人迷惑的难题，将投资人的注意力集中在买什么的问题上，而完全忽略价格问题。就像珠宝或艺术品的推销员，把形式美学放在功能问题之前，华尔街经纪人也认为一个企业的财务具有美学品质，并成功地将价格与实体混为一谈。巴菲特说："他们绝不会打电话告诉你：某某公司是家很棒的公司，但它的价格太高了。事实上，如同众所皆知的，他们或许真的认为值得以任何价格收购某某公司的股票，但如果我们也加入这个游戏，那么我们就跟他们一样笨。"

值得谨慎思考的是，股票经纪人试图卖给你的是股票价格上扬的前景。所以你在投资时应像巴菲特一样，从商业观点出发。要反复询问的，不是正在上扬的股票价格而是所投资的行业是否能赚钱，能赚多少？一旦这些数字确定了，股价所能给予的利润就能计算出来。巴菲特指出，将注意力集中在容易了解和具有持久的经济基础，且把股东放在第一位的管理者所管理的公司上，并不一定能保证成功。首先，他必须以合理的价格购买，同时公司必须符合他对企业的期望。

巴菲特承认，如果我们犯错通常是因为下面 3 个地方出了问题：一是我们所支付的价格；二是我们所参与的经营管理；三是企业未来的经济状况。他指出，错误的估计经常发生在第 3 个原因上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的意图是,不但要辨认出可以赚得高于平均收益的公司,还要在价格远低于其实质价值时购买这些企业。只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才购买股票。如果你所计算的企业价值,高于它的每股价格,则不要购买该股票。如果公司的实质价值因为错估未来的现金流量而有些许下降,股票价格终究也会下跌,甚至低于你所购买时的价钱。但是,如果存在于购买价格与公司实质价值之间的差价足够大,则实质价值下跌的风险也就比较低。假设你以实质价值的7.5折购买一家公司,但随后该公司的价值下跌了10个百分点,他最初的购买价格仍然会为你带来适当的回报率。

如果你正确地辨别出一个拥有高经济回报率的公司,长期之后,该公司的股价将会稳定地攀高,反映出它的回报率。股东权益回报率持续维持在15%的公司,它股价的上涨程度将会超过股东权益回报率10%的公司。不仅如此,如果你能够在远低于实质价值的价格下收购这个杰出的企业,你将会在市场价格进行修正的时候,额外地大赚一笔。巴菲特说:“交易市场就像上帝一样,帮助那些自助者。但是和上帝不同的是,交易市场不会原谅那些不知道自己在做什么的人。”

1994年下半年,甘尼特公司的股票价格在45美元至50美元之间徘徊。巴菲特的平均买人成本为每股48美元。假设增长率为12%,巴菲特买人价为甘尼特公司股票内在价值的60%。若增长率为10%,则为内在价值的54%。无论如何,都有安全收益的空间。

对甘尼特公司的投资是巴菲特的经典投资之一。由于甘尼特公司的状况符合巴菲特的投资准则,当其他人认为传媒业前景不妙而大量抛售报业公司的股票时,巴菲特却入市购进,并再次稳操胜券。

在有吸引力的价位上买进,这个“有吸引力”是相比较于实质价值而言的。在价格远远低于其实质价值时,你可以毫不犹豫地买进。

显然,关心股价成本能够使投资者扩大其收入。无论什么时期,在有吸引力的价位上买人股票将使投资的最终收益相差30%~45%。当然,任何人都不可能确切地知道到底什么价位才算有吸引力的价位。只有在回顾历史数据时我们才能确定股市的低点和高点。但事实似乎表明,在股市下跌期间购买股票比在股市上涨期间购买股票要有利得多。你不必一定要恰好买到股价的最低点,有趣的是这些结论在各种市场环境下都可以得到。无论是牛市还是熊市,股市中都会有许多稍纵即逝的短期交易的时机能够使投资者扩大其收益。投资者应当充分利用这些机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们公司和我们这些股东会因为他们以更便宜的价格回购而受益。总体而言，伯克希尔公司和它的长期股东们从不断下跌的股票市场价格中获得更大的利益，这就像一个老饕从不断下跌的食品价格中得到更多实惠一样。所以，当市场狂跌时，我们应该有这种老饕的心态，既不恐慌，也不沮丧。对伯克希尔公司来说，市场下跌反而是重大利好消息。"

不过令人惊讶的是，这些曾经轰动一时的重大事件却从未让格雷厄姆的投资原则表现出些稍微的缺陷，也从没有让以合理的价格买进优秀的企业出现什么失误。"想象一下，若是我们因为这些莫名的恐惧而延迟或改变我们对资金的配置使用，将会使我们付出多少的代价。事实上，我们通常都是利用某些重大宏观事件导致市场悲观气氛到达顶点的时机，才找到最好的买入机会。恐惧是盲从者的敌人，但却是基础分析者的朋友。在往后的 30 年间，一定还会有一连串令人震惊的事件发生，我们不会妄想要去预测它或是从中获利，如果我们还能够像过去那样找到优良的企业，那么从长期而言，外界的意外事件对我们的影响实属有限。"

只有股市极度低迷，整个经济界普遍悲观时，获取超级投资回报的投资良机才会出现。回顾 1973~1974 年美国股市大萧条时期伯克希尔公司所有的投资业务，人们会发现，巴

巴菲特在疯狂地买入股票。他抓住了市场过度低迷而形成的以很大的安全边际买入股票的良机，获得了巨大的利润。

他所持有证券之一的联合出版公司，在 1973 年内赢利率增长了 40%，但是该企业一度曾以 10 美元/股上市的股票，在一个月内持续下跌到 7.5 美元/股，已经低于 5 倍市盈率了。在人们开始怀疑市场或企业是否有任何失误之处时，巴菲特却坚信自己比别人更了解该企业的内在价值。1974 年 1 月 8 日那天，他又买进了联合出版公司的股票，11 日、16 日再次买进。在 2 月 13 日、15 日、19 日、20 日、21 日、22 日连续多次进入市场买进。1974 年中有 107 天他都在不断地买进。

作为投资者，尤其是当下跌由股市调整所致时，买跌是一个合理的策略。当然，股市可能会继续调整，进入熊市，但这通常不会发生。大多数调整很快会停止，市场恢复。市场引起的个股价格波动给投机者与投资者都带来了机会。这些机会通常不会持续太长时间，因此，投资者应当分析目标并选股，然后迅速行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该出手时就出手之当好公司出大问题时

令有些研究巴菲特投资行为的人惊奇的是：巴菲特有时买下一家前景似乎暗淡无光的企业。1960年末，他在美国运通银行发生色拉油丑闻事件后，出资吃下该银行的股份，20世纪70年代，他买下了GEICO公司，20世纪90年代初期，买下威尔斯法哥银行。

巴菲特为何这么做呢？他牢记格雷厄姆所说的，市场上大多充斥着抢短线进出的投资人，他们为的是眼前的利益。这就是说，如果某公司正处于经营的困境，那么在市场上，这家公司的股价就会下跌。这是投资人进场做长期投资的好时机。

巴菲特喜欢在一个好公司因受到质疑或被误解干扰，而使股价暂挫时进场投资。

巴菲特能够慎思明辨，分清何者为真，何者只是表面上看起来为真。他将这个特殊的分辨力运用于股市，专门购买不受欢迎的好公司的股票。

在1997年威斯克公司年度大会上，芒格说："一个优秀企业的卓越之处，就在于它能够经受得起某种挫折或损失的考验……如果它经受不住这种考验，它就不是一个值得挖掘的宝藏。"

巴菲特第一次投资美国运通时，这家高品质的公司正被丑闻所笼罩。巴菲特投资富国银行时，这家银行的房地产借贷业务几乎快拖垮了整个公司。巴菲特投资GEICO时，该公司因发生重大亏损而面临破产。

美国运通绝对是一个符合时代潮流的公司。当《时代周刊》宣告"无现金的社会"已经到来，一场信用卡取代现金的流通革命即将开始，而美国运通正是这场革命的导航灯。到了1963年，有1000万公众持有美国运通卡，该公司成千上万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元的票据在流通，像货币一样被人毫不迟疑地接受。但是，公司后来遇到了大麻烦。

在美国运通新泽西巴约纳的一家仓库，在一场非常普通的日常交易中，运通公司接收了自当时规模庞大的联合原油精炼公司提供的一批据称是色拉油的罐装货物。仓库给联合公司开出了收据作为这批所谓的色拉油的凭证，联合公司用此收据作为抵押来取得贷款。

后来，联合公司宣告破产了。1963 年 11 月，美国运通发现油罐中只装有少量的色拉油，大部分是海水。美国运通的仓库蒙受了巨大的欺骗，其损失估计达 1.5 亿美元。

美国运通总裁霍华德克拉克决定承担下这批债务，这意味着，母公司将面对各种索赔，而且将包括没有法律依据的索赔，潜在的损失是巨大的。他说，公司实际上已经"资不抵债"。

巴菲特经过市场调查得出的结论与当时公众的普通观点大相径庭：美国运通并没有走下坡路，美国运通的商标仍是世界上畅行的标志之一。

巴菲特认识到美国运通这个名字的特许权价值。特许权意味着独占市场的权力。在全国范围内，它拥有旅行者支票市场 80%的份额，还在付费卡上拥有主要的股份。巴菲特认为，没有任何东西动摇过美国运通的市场优势地位，也不可能有什么能动摇它。

而股票市场对这个公司股票的估价却是基于这样一个观点，即它的顾客已经抛弃了它。华尔街的证券商一窝蜂地疯狂抛售。1963 年 11 月 22 日，公司的股票从消息传出以前的 60 美元/股，跌到了 56.5 美元/股，到 1964 年初，股价跌至每股 35 美元。

所以，巴菲特决定大笔买入运通公司的股票。1964 年，他将巴菲特合伙公司 40%的资产、约 1300 万美元买入了美国运通公司 5%的股票。

在接下来 2 年的时间里美国运通的股价上涨了 3 倍。在 5 年的时间内股价上涨了 5 倍，从每股 35 美元上涨到 189 美元。他投资在美国运通的收益率最起码在 4 倍以上。

所以，购买股票的好时机往往出现在具有持续竞争优势的企业出现暂时性的重大问题时，这时购买具有足够的安全边际。因为尽管这些问题非常严重，但属于暂时性质，对公司长期的竞争优势和赢利能力没有根本性的影响。如果市场在企业出现问题后，发生恐慌，大量抛售股票从而导致股价大幅下跌，使公司股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票被严重低估,这时将为价值投资人带来足够的安全边际和巨大的赢利机会。随着企业解决问题后恢复正常经营,市场重新认识到其长期赢利能力丝毫无损,股价将大幅回升。企业稳定的持续竞争优势和长期赢利能力是保障投资本金的安全性和赢利性的根本原因所在。

由于经济的不景气而引起股价的波动，事实上正好给那些以企业主的眼光来进行长期投资的投资人一个绝佳的投资时机。

作为一般投资者，如果已经证实某家公司具有营运良好或者消费独占的特性，甚或两者兼具，就可以预期该公司一定可以在经济不景气的状况下生存下去,一旦度过了这个时期,将来的营运表现一定比过去更好。经济不景气对那些经营体质脆弱的公司是最难挨的考验。但经营良好的公司,在这场淘汰赛中,一旦情势有所改观,将会展现出强者恒强的态势,并扩大原有的市场占有率。

巴菲特认为:对我们来说,最好的投资机会来自于一家优秀的公司遇到暂时的困难时。当他们需要进行“手术治疗”时,我们就买入,这是投资者进行长期投资的最好时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票投资就像打棒球

许多投资人的成绩不好，是因为他们像打棒球一样，常常在球路位置不好的时候挥棒。也许投资人并非不能认清一个好球（一家好公司），可实际就是忍不住乱挥棒，才是造成成绩差的主要原因。而巴菲特认为，“投资要想取得较好的成绩，就必须等待投资的最佳机会。”

巴菲特在 1988 年第一次购买可口可乐股票的时候，人们问他：“可口可乐公司的价值在哪里？”公司的价值在于它有市场平均值 15 倍的盈余和 12 倍的现金流量，以及 30%~50%的市场溢价。巴菲特为一个只有 6.6%净盈余报酬的企业，付出了 5 倍于账面的价格，原因是有可口可乐的经济商誉作保证，所以他很乐意投资。

1988 年 6 月，可口可乐公司的价格大约是每股 10 美元。之后的 10 个月内，巴菲特已取得 9340 万股，总计投资 10.23 亿美元，他的平均成本是每股 10.96 美元。到了 1989 年年底，可口可乐股票价值占伯克希尔普通股投资组合的 35%，这是一个相当大胆的举动。

从 1980 年葛苏达控制可口可乐公司开始，公司的股价每年都在上涨。在巴菲特购买他的第一张可口可乐公司股票的前 5 年中，可口可乐股票的股价每年上涨 18%。该公司的经济状况良好，所以巴菲特把握了一个很重要的买入机会。在这段时期，史坦普工业指数也在上扬。

可口可乐公司及股票市场都没有机会让他以低廉的价格购得股票，但巴菲特仍然依市价购买。

在 1988 年和 1989 年巴菲特购买可口可乐期间，可口可乐在股票市场上的价值平均为 151 亿美元。但是巴菲特通过以上分析知道，可口可乐公司的实值大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约是从 207 亿美元(假设股东盈余以 5%的比例增长)、324 亿,美元(假设股东盈余以 10%的比例增长)、381 亿美元（假设股东盈余以 12%的比例增长），到 483 亿美元。

巴菲特把握了重要的买入机会,以低价买进,这个“低价”是相对于实质价值而言的。在价格远远低于其实质价值时,巴菲特就会毫不犹豫地买进。

巴菲特是最精明的投资者,对投资市场有着深刻的理解,他能够把握买入的机会。

同样,在我们的投资中,我们也可以把握很重要的买入机会。对于目前中国股市的走势,中国证券市场正面临着一个前所未有的良好发展环境,中国资本市场正步入一个黄金发展时期。具体表现如下：

(1)没有直接的系统性因素导致市场的连续巨幅下跌。下跌的根本原因是股指在达到一个相对较高的水平后投资者们的心态变得非常脆弱，市场中一旦出现风吹草动,多杀多的局面很容易出现。所以,波幅较大的暴涨暴跌总是会有,大牛市走得越远,市场的波动和震荡就会越大。为此,长线投资者应做好足够的心理准备。对于如何防范这种巨幅波动的风险,我们认为,首先需要保持一个冷静的心态,切忌追涨杀跌,在暴跌之时不要慌张,而在暴涨之时也不应急于追进,尤其是对于那些估值比较高的品种。通过合适的持股组合可以回避很多波动风险。而更重要的还是应遵循价值投资理念，在目前长期看好而短期大幅波动的市场中,选择抗跌性良好的品种作为投资配置对象。

(2)股市暴跌为市场提供了一次大浪淘沙的机会。对于股价虚高的股票,可将其光环洗掉,使其重现原形;而对于真正有价值、有题材、有潜力的股票却反而是一次“淘尽浮沙始见金”的重大且重要的洗礼。股市的调整会将真正的黄金投资机遇展现在我们眼前,就看我们能不能够把握得住。

与未来巨大的上升空间相比，现阶段的任何调整都只是中国股市长牛市中的一个小波折,都是给投资者提供逢低增持优质资产的机会。在大跌之后继续恐慌抛售,甚至采取退出市场的策略,绝对不可取。过多考虑 10%的止损区间可能会使投资者失去持有未来 3 年上涨 100%的股票的机会。对于牛市信念坚定的投资者来说,调整将提供一个非常好的逢低买入优质资产的机会。

(3)在当前国内市场流动性充裕的情况下,只要没有大的政策出台,牛市脚步就不会停止。到 2007 年年中,随着公司的赢利增长,这个市场将新增更多的优质公司,会令整体市盈率降低,这种积攒的能量将使 A 股市场迎来更大的牛市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4)市场轮动脉络将在蓝筹股与成长股之间取得平衡,资金将在相对估值泡沫与估值洼地之间展开轮动,股市也将在成长股与蓝筹股估值的交替提升过程中呈现螺旋式上升的趋势。当成长股的估值提升速度超越了业绩增长速度时,市场资金转而青睐蓝筹股;一旦蓝筹股出现泡沫,市场资金又将逐步流向估值偏低的行业与板块。

针对以上利好因素,我们在投资中应从以下几方面人手:

(1)"战略布局,趋势投资,坚持成长,主动调仓"。战略布局思路的出发点在于:一是投资战略性品种,二是更长期持有。在牛市中,选对品种、长期持有,肯定是最赚钱的策略。

(2)牛市中做坚定的"趋势投资者"。只要市场整体运行趋势未见实质性改变,就该坚持高比例仓位持有策略,原则上是不因市场短期波动做大的主动性仓位调整。

(3)在股票配置上采用平衡策略以提高投资组合的抗风险能力。比如调整持股结构,不过分集中于特定的投资热点,风格上适当增持中小盘成长股而规避一些估值过高的大盘蓝筹股。为了进一步提高组合的安全边际,精选个股、稳步建仓是取胜之道。

(4)投资者不妨关注那些具备长期业绩参照的精品基金。考察一只基金的业绩,不能单看基金的短期表现,要综合考察这只基金在牛市、熊市和调整市中的综合表现,以判断其是否具备获取持续稳定收益的能力。

不管怎样,投资者只有把握了不可多得的买入机会,才能在纷纭变幻的股市中取胜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择股票卖出的重要时机

巴菲特有急流勇退的气魄，该出货的时候决不含糊，不留一点残羹剩饭让别人捡拾。最典型的是1987年10月18日清晨，美国财政部长在全国电视节目中一语惊人：如果联邦德国不降低利率以刺激经济扩张，美国将考虑让美元继续下跌。

结果，就在第二天，华尔街掀起了一场震惊西方世界的风暴：纽约股票交易所的道·琼斯工业平均指数狂跌508点，六个半小时之内，5000亿美元的财富烟消云散！

第三天，美国各类报纸上，那黑压压的通栏标题压得人喘不过气来："10月大屠杀"、"血染华尔街"、"黑色星期一"、"道·琼斯大崩溃"、"风暴横扫股市！"……

华尔街笼罩在一片阴霾之中。

这时，巴菲特在许多投资人疯狂抛售持股的时候开始出动了，他以极低的价格买进他中意的股票，并以一个理想的价位吃进10多亿美元的"可口可乐"。不久，股票上涨了，巴菲特见机抛售手中的股票，大赚特赚了一笔。

巴菲特称，他只有在两种情况下才卖出股票：一，市场高估了某一行业的投资前景和价值，而他不认可这种观点；二，他和伯克希尔公司高层需要资金进行有价值的投资时。实际上，我们也可仿效巴菲特抛售股票的情况，在以下时机卖出股票。

(1)当企业沦为平庸时。

(2)当市场价格超过"标价"时。

企业沦为平庸时

一家企业之所以"卓越"，是因为我们想要拥有它，了解它，它拥有连续、可预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测和耐久的持久竞争优势。卓越的企业往往会保持卓越地位。换言之,除非有重大变故,否则它们会永远保持卓越地位。一家企业从卓越变为平庸只可能有两个原因:外因和内因。

外因来自于已经越过竞争优势并正在摧毁城堡的竞争对手。这之所以发生,要么是因为我们的管理者没有保护竞争优势，要么是因为竞争对手使我们的产品变得过时。这就是为什么必须了解自己所拥有的企业,以及为什么坚持要求建立持久的竞争优势的重要原因。而内因则不那么明显。内因从你这一边变为站在自己一边。这很常见,因为成功企业的 CEO 们常常喜欢盲目扩张企业,而不喜欢做对企业所有者来说适当的事情。

在现实世界里,对每一家企业来说,成本都在逐步增加。因此,CEO 在用我们的赢利进行再投资时,就无法获得我们所一直获得的那些高的投入资本回报率。虽然支付的广告费用增加,但是前来商店的新顾客却减少了。此时,作为投资者,我们就希望他把钱给我们,这样我们能够将其投资于另外一家成长较快的企业。

但 CEO 也许不会这样看,可能会认为应该用这笔钱收购别的企业。对许多 CEO 来说,收购企业和拓展企业帝国的乐趣要远远超过打高尔夫球。这笔剩余的现款应当给我们,用于再投资于能够以 15%的年增长率增长的一家企业。而这些 CEO 却敲我们的竹杠,为的是在好友们面前显得更体面。

内因和外因的问题都在 5 项重要指标中显现。如果 5 项重要指标已经不足以使人有理由保留该企业,就把它卖掉。

市场价格超过标价

如果你于某一年投资了一家企业,由于“市场先生”的影响,我们获得了低于标价 75%的价格。企业保持持续增长,“市场先生”终于认识到他在这家企业的定价方面犯了错误。于是,股价开始不断上涨。没过 4 年,该公司的股价就超过了其标价。

现在怎么办?该公司的成长仍是十分出色。销售额、每股赢利、股本和现金流都在稳步增长,投入资本回报率仍然很高、很稳定。我们难道不应留着它吗?难道不应当永远持有吗?由于企业一直在成长,所以我们必须重新计算标价。通过我们对标价的计算,算出标价又是未来价格的 3/4。

在股市上,一家企业的定价接近其“标价”的时候差不多就是巨头们(机构投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者)开始见利抛售的时候。大家知道,他们也能进行这些计算。要想让他们退出,只需出现某种问题:负面的分析家报告,报纸的消极报道,政府的管制,经济部门中的坏消息,被验证有误的预测,或者人们情绪低落,就开始见利抛售。请不要试图了解他们的思维,或者他们为什么决定抛售。可能是由于任何原因,也可能什么原因也没有。对我们来说,这意味着从这一时刻起,我们要去为自己的投资另辟蹊径去寻找安全边界更大的机会。

我们所要记住的关键问题是应在何时购回价格低于标价的股票?我们是否必须等到安全边界达到50%的时候方才将其购回?我们能够在更小的安全边界上购回吗?这一问题的答案是旨定的。

事实上,任何一种成功的投资策略中,都要有对一个明确的“抛出时机”的把握。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要凭借小道消息赚钱

巴菲特曾说过:让一个百万富翁破产最快的方法就是——告诉他小道消息。真相不可能出自知情人士之口,这是投资游戏的本质。

巴菲特在1968年谈到《邓恩评论》时说:“奥马哈和任何别的地方一样好,在这儿你可以看到整个森林;而在纽约,很难看到树木外的其他东西。”但是,纽约人有名的“内部消息”途径又怎么样呢?巴菲特回答道:“有了足够的内部消息,再加上100万美元,你可能会在一年内破产。”

这确实是一句非常中西部风格化而且揭露本质的话。

巴菲特在某封信中说:“我们无须挖掘什么内幕消息……我们只是根据完全公开的信息来经营的……”巴菲特只做那些他能理解的事情,而且只相信亲眼所见,而非其他。

20岁时,巴菲特带着自己的硕士证书回到了奥玛哈,在他父亲的经纪公司巴菲特·福尔克公司做了一名投资推销员。

在推销股票的同时,巴菲特还在奥玛哈大学教授“投资学原理”这门课。

由于推销工作和为他人讲课需要非常好的口才,而巴菲特感到他的公开演说能力是不够的,所以在他21岁时交了100美元,选修了戴尔·卡耐基的一门演讲课程,借此提升自己的口才,以适应讲课的需要。许多人学到一些知识,就认为了不起,只看到自己的长处,看不到并且拒绝承认自己的不足,这显然是自欺欺人。而巴菲特既能看到自己的长处,也能承认自己的不足,并努力改进。

听巴菲特授课的学生平均年龄为40多岁,当他们第一次看到年轻的巴菲特时,都在暗自窃笑。他们不太相信一个“嘴上没毛”的孩子能教给他们什么有用的东西。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁也没想到，巴菲特一开口，嘲笑的声音马上停了下来，大家不由自主地凝神倾听起来。巴菲特讲课也像他的老师格雷厄姆一样，生动风趣，不喜欢说教，却言浅而意深。两分钟之后，巴菲特就控制了整个场面。

巴菲特还告诉他的学生们："我建议你们不要去经纪人那里套小道消息，他们并不值得信赖。大多数小道消息也没有什么价值，但是有的主意就可以相信，比如说我的主意就可以相信，却是非常私有化的，这点我和我的老师不一样。"

在投资市场上，到处都是各种消息、预测甚至谣言，因为股市是个变幻莫测的地方，任何情况的出现都是有可能的。而普通小投资者特别是投资新手，因为自身对股市行情没有把握，自然对各种消息非常敏感，一旦有风吹草动就贸然做出买进或卖出的投资决策，结果往往因此而吃亏。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。

更可怕的是，如果市场传言是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品，即使某条消息后来被证明是真实的，也应该想到，对于普通投资人而言，这条消息已失去了价值。通常一些重大消息对于股市的影响大多在事前就已经形成了，而小投资者却无法证实其可靠性，等该消息被证实时，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的、具有持久影响的事件才会令投资者对投资决策做出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。所以，投资者在做出投资决策前，一定要对各种信息进行独立的分析和思考。在股票市场上，尤其如此。

股市上，散户们总是竖起了耳朵，东打听西打听的，无非是想听点消息，沾点主力的光，结果却常常被主力牵着鼻子走，成了他口中的羔羊。

股市上的"主力"，说白了，就是有能耐兴风作浪的一小群人，是机构、庄家，或者上市公司本身。主力到股市是干什么来的?绝不是来解放穷人来的。股市的人只有一个目标，就是赚钱。

现在有的人确实靠嘴巴赚了钱，但他说话之前首先必须想好说什么。也有些人企图靠耳朵赚钱，自己不动脑，到处打听消息。特别在股市里，今天听个内幕消息就买，明天听个小道消息就卖，跟风头，随大流，最后被套赔钱，现在大多数股民都这样，不知道自己的脑子是干什么的!

一个投资者，在成长的道路上，可能会面临着许多次的选择，但关键的选择也许只有一两次，在这种时候，正确的选择可能会让投资者获得不错的回报，而错误的选择则可能会让投资者付出惨重的代价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在所有的错误选择中，由听信小道消息做出的，最为普遍，后果也最严重。比如：

有的人得了病，被一些江湖郎中忽悠的失去理智，或者听信某个亲戚说什么地方某个大师很灵，于是不去正规的医院，而是选择去那些没有营业执照的黑心医院，甚至去求神拜佛或服用所谓的“秘方”，结果导致延误诊治时间。

“专家说，中国的房价是只涨不跌的。”

“据说，最近股票市场上证指数能升到 10000 点。”

这种说话方式常见于没有根据的辩解、闲聊和道听途说。如果你据此选择买房和选择增持哪只股票的话，那多半会蒙受巨大的损失。

在股票市场上，对任何一条市场信息，我们都要进行独立思考和分析，像巴菲特那样思考，思考，再思考，因为这是我们获胜的前提和基础。

小道消息最不可靠。在没有了解事情的真相之前，若只是道听途说或者一知半解，那么就不能忙着下决定，做选择。

在多数情况下，小道消息是人们茶余饭后的谈资，仅仅起消遣的作用。但有时，因为年轻人经历少，经验不足，在没有搞清楚事情的真相前，就相信这些小道消息，于是产生了很多负面作用。它所造成的损失也不是不可估量的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 雪球几何增长的技巧
——巴菲特投资智慧的八大原则



一个吹笛子的人和一个真正的天才，两者之间有什么不同之处？一个吹笛子的人如果吹得很好听，可能后面会有人跟着，哪怕这个吹笛子人走到悬崖边他们都不会知道，只是盲目的跟着。有些人可能会以为巴菲特既然是一个投资方面的天才，是一个大家，我们应该盲目的不用顾虑什么，跟着他就可以了。殊不知我们应该把他当成一位导师，所谓导师就好比是一个教练，真正做决定的人还是你自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复利投资——让钱生钱

大部分做投资的人都知道复利这个概念，复利就是"利生利"，就是把每一分赢利全部转换为投资本金。复利投资就是不断地将收益继续投入的一种投资方法。

有一个古老的故事，一个爱下象棋的国王棋艺高超，任何人只要能赢他，国王就会答应他任何一个要求。一天，一位年轻人终于赢了国王，年轻人要求的奖赏就是在棋盘的第一个格子放一粒麦子，在第二个格子中放进前一个格子的一倍，每一个格子中都是前一个格子中麦子的一倍，一直将棋盘的格子放满。国王很爽快地答应了，但很快就发现，即使将国库中所有的粮食都给他，也不够百分之一，因为即使一粒麦子只有一克重，也需要数十万亿吨的麦子才够。

这就是复利的秘密！尽管从表面上看，虽然起点很低，但经过很多次的乘积，最终的结果会变成庞大的数字。影响财富积累的因素有三个，一是具备增值能力的资本，二是复利的作用时间，三是加速复利过程的显著增长。显然，尽早开始投资并享受复利，是让资金快速生长的最好方式。

爱因斯坦称复利为世界第八大奇迹，其威力比原子弹更大！巴菲特就是靠复利创造了财富积累神话。

巴菲特认为复利有点像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是当往下滚的时间足够长，而且雪球粘得适当紧，最后雪球会很大很大。

投资界变化无常，对一个投资者来说，一时的暴利并不代表他在长期(数年甚至数十年)内的赢利，但是，微利却可以转化成长期内的巨大赢利。什么东西能使微利变成巨大的赢利呢？这个工具就是复利。

复利就是人们俗称的"利滚利"、"利叠利"、"利生利"、"利长利"，是一种计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利息的方法，按照这种方法，利息除了会根据本金生成外，新得到的利息同样可以生息。复利计算的特点是，把上期末的本利加赢利作为下一期的本金，在计算时每一期本金的数额是不同的。

复利看起来很简单，也很容易理解，但真正了解它在财务上的意义、真正理解它的真谛的人并不多。

复利的功能到底有多强大呢？

复利的计算公式是：

S=P(1+i)^n

其中：P=本金；i=利率；n=持有期限

例如：一个投资者每年都将积蓄的50000元进行投资，每年都能获得3%的回报，他将这些本利之和连同年金再投入新一轮的投资，那么，30年后，他的资产总值将变为：50000×(1+3%)^30。

可以用这样一个简单的例子来描述复利的巨大力量："如果你新设一家公司，只发行100股，每股10美元，公司净资产1000美元。一年后，公司的利润是200美元，净资产收益率为20%。然后，将这些利润再投入公司，这时第一年年底公司的净资产为1200美元。第二年公司的净资产收益率仍为20%，这样到第二年年底公司的净资产为1420美元。如此运作79年，那么1000美元的原始投资最终将变成1.8亿美元的净资产。"

巴菲特说："在长期投资中，没有任何因素比时间更具有影响力。随着时间的延续，复利的力量将发挥巨大的作用，为投资者实现巨额的税后收益。"

1962年，在巴菲特合伙公司的年报中，巴菲特特意推算了一下："根据不完全资料，我估算伊莎贝拉最初给哥伦布的财政资助大约为3万美元。如果不考虑发现新大陆所带来的精神上的成就感，需要指出的是，整个事件所带来的损失并不仅仅是另一个IBM。因为粗略估计，最初投资的3万美元以每年44%的复利计算，到现在(1962年)价值将达到2万亿美元。"这就是复利的力量。

所以，巴菲特认为，复利是世界上最神奇的事物之一，运用这个神奇的效能使他的投资以可观且富戏剧性的比率增长。

在复利方面，巴菲特的确是一个高手。巴菲特寻找的，便是那些可能在最长的时间获得年复利回报率最高的公司。自从巴菲特1965年开始管理伯克希尔公司到2004年，伯克希尔复利净资产收益率为22%。也就是说，如果你在1965年把1万美元交给巴菲特管理，巴菲特用长期持有的策略，然后通过复利的力量，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为 10%，则资产会翻 17 倍多一些，而如果是 15%，则 30 年后的资产将翻 66 倍多，而 20%的收益率资产将翻 237 倍还多，收益率仅仅增加了一倍，而收益却翻了 10 倍还多。

所以，我们在资金收益方面，应该至少保持两个条件，一是尽量追求较高的年收益率，即使只有细微的差异，但长期的复利增长将使资产间差异越来越大；另一个是尽量投资更长的时间，能投资 30 年就不要投资 20 年，而能投资 10 年就不要投资 5 年，尽可能地保证最大的复利。

要正确地理解和运用复利概念还是要从复利的“三要素”开始，一直以来决定投资成功的这“三要素”始终如一：

(1)投入资金的数额；

(2)实现的收益率情况；

(3)投资时间的长短。

下面分别对这“三要素”进行一些说明：

(1)投入资金的数额：其实我们应该明白这样一个事实，今天投入的一万元会变成若干年后的一百万或更多，其实勤俭节约、善于积累是投资成功一个最基本的条件，资本的积累带有“残酷”和“抑欲”的特征，几百年前资本家的理财方式在今天仍然有效，复利的基本要求之一就是把每一分赢利全部转换为投资本金而不能用于消费否则复利的作用就要大打折扣，在市场上很多人在赢利的时候轻易地把赢利部分消费掉而在亏损的时候却不得不缩水本金——这是永远也无法积累财富的；

(2)实现的收益率情况：在例证 1 中我们可以看出财富的积累并没有对收益率有苛刻的要求，暴利并不是富裕的必要条件，但对暴利的渴望与贪婪几乎成为市场所有参与者的唯一目标，一切超凡的报酬率都是不可能持续这是经济规律，在你轻松地获得 50%的赢利时也有可能莫名其妙的亏损掉 50%，较高的赢利水平被相对较高的风险给平衡掉了，其实稳重、保守、持续、适当的长年报酬率才是真正的成功之道，依靠年复一年的复利作用少少的一点钱也能够成为一笔天文数字的资产。

(3)投资时间的长短：想要成功投资切记不要急功近利，巴菲特成名前有过数十年的艰苦学习和奋斗，时间是财富积累最佳的催化剂，我们的投资计划一定要是一个长期的投资计划，即使是短期的投资计划也必需置于这个长期投资计划的框架内，从例证中我们可以发现，我们投资得越久，那个最后五年或三年所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够取得的报酬额就越是惊人。对复利概念全面深刻的理解将对我们的投资方式产生深远的影响。成功的投资像漫长而艰苦的马拉松比赛，也许只要你能跑完全程，就是一个胜利者。复利也许揭示了成功投资最简单的本质。

据说爱因斯坦还发现了一个72法则：

简单地说，“72法则”就是用72去除复利收益率，就能获得本钱翻一番的时间。比如，年复利收益率是9%，那么本钱翻一番的时间就是8年(72÷9=8)。同样的道理，假如复利收益率是12%，则每6年本钱就可以翻一番(72÷12=6)。如果收益率是18%，则每4年本钱可以翻一番(72÷18=4)。

“零存一千元整取一千万”，如果你每月固定购买1000元基金，而你买的基金保持10%以上的年增长率，那么20~40年后你就能得到10000000元。

很多人都认为，投资得有一大笔钱才能开始，他们认为，投资一次性至少也得是万儿八千的，否则就没什么意义。但是，富翁的钱也是从1元钱攒起来的，财务自由不是一天就可以实现的。

你现在节约下来的每1元钱，都是你将来的财务自由的每1元坚固基石。攒钱是如此，花钱也是如此，花20元钱和40元钱也许一次比起来没有什么区别，但时间长了，所产生的贫富差异却十分悬殊。

像巴菲特一样成为亿万富翁就是这么简单！

知易行难！

就从现在开始做起吧！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拒绝盲目跟风，先下手为强

孙子曰：凡战者，以正合，以奇胜。具体来说就是如果拥有优势兵力，那么就用正兵合战，打垮敌人，如果兵力并不占优，甚至处于下风，就要考虑用奇兵制胜了。如果将大单分析比做是“正兵”，那么小单分析就是“奇兵”，奇正相依。

我们都知道在股市中，主力和散户往往是对立面，如果某只股票主力介入的程度大，那么散户介入的程度就相对较小，反之亦然。简单地说，主力吸筹完毕，准备拉升时，散户的成交比例往往是相对较小的，而主力拉升完毕出货时，散户成交比例往往是相对较大的。因此，如果当我们在分析大单时遇到障碍，从小单分析上却往往能出奇制胜。

巴菲特曾说过：“只有在华尔街，你才会看到有人开劳斯莱斯上班，却听取搭地铁上班者的意见。真正的投资者总是远离市场，远离人群。”

《乌合之众》一书讲：人群中积聚的是愚，不是天生的智慧。炒股的心态与你与人群的距离成反比，不要推荐股票、少去谈论股票，与市场的人群保持距离，与每日的价格波动也要尽量远点，不要让行情搅混你本已清澈的交易理念。在股市这个嘈杂的市场里，是最应该自守孤独的地方。知止而后能定，定而后能静，静而后能安，安而后能虑，虑而后能得。

世界上所有生意都是由供求关系决定的，善于发现供求之间的流向，把握供求之间的机会，也就把握了生意的本质。比如，一个新鲜产品或是新的行业，刚开始能够吸引很多消费者，老百姓也对这个行业比较看好。于是很多商人就认为这个行业肯定能赚大钱，就不管三七二十一，把钱往里面投。但是他们不知道，一艘船再大，也是有限度的，人一旦多了，就必然会使得一些人掉入水中，有时甚至还会导致事故船翻，大家都把钱丢进水里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，有些商人处世冷静，遇到这种情况并不是盲目地一味跟风，而是认真仔细地分析这种炒得“热闹”的行业，透过现象看到本质。

同样是做生意，你起步晚了或慢了半步，人家就抢先成功了，商场上竞争是空前激烈的，据说在日本的那些知名企业里，每5秒至一分钟就可获得世界各地市场行情的变动情况，而商人面对每时每刻都在变化的市场，错过一分一秒就可能导致失败。

如果经营思想陈腐守旧，产品多年照旧，行销方式消极呆板，销售渠道狭小不变，不仅不能先人一步，反而要落人几步，肯定会被竞争对手拖垮，被市场的波涛淹没。

一个成功的商人或投资者，要做到让自己的决策先人一步，这样才能让自己的事业高人一层。

一般的投资者总是看别人的投资方向。别人干什么我就干什么，别人能挣到钱我就一定能挣到钱。而聪明的投资者喜欢“先吃第一口，先迈第一步”，就能领先别人好多步；先人一步，“钱”途无量。

巴菲特如是说：看到我们的超高的报酬率，大多数的投资者可能都会忍不住高呼着口号勇往直前。

不过如果考虑去年股市的情况的话，你就会发现任何一个投资人都靠着股票的飙升而大赚一票。殊不知经过股市的狂风巨浪，又能有多少人能够安全地达到彼岸呢？

盲目跟风是常见的一种股民心态误区。盲目跟风是指股民在自己没有分析行情或对自己的分析没有把握时，就盲目跟从他人的心理倾向。心理学家认为，每个人都存在着一定程度的跟风心理，很容易受到他人的影响。在股市上也不例外，市场上的交易气氛，往往会或多或少地对投资人的决策产生一定的影响。到证券公司营业部现场从事交易的投资人，大都有过被交易气氛所左右，最后身不由己地跟着气氛买进或者卖出的经历。盲目跟风往往使投资人做出违反其本来的决定，如果不能理智地对待这种从众心理，则往往会导致投资失败，利益受到损失。

1968年，华尔街股市呈现出前所未有的繁荣，道·琼斯指数一路上扬，交易厅里人头攒动，报单如潮，几乎令人喘不过气来。人们争相传递一个又一个能够发财的股票信息，又同时被急剧而来的财富迷乱了心窍，一时间，华尔街仿佛遍地是黄金.俯仰之间便能成为百万富翁。面对如此繁荣的股市，巴菲特在将近半年的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间内却一直少有举措,他更多的时间只是观察思考。大潮滚滚,巴菲特冷静旁观,拒绝被"金钱"所诱惑,其心志和毅力确实无人能比。

在华尔街股市的鼎盛期,巴菲特宣布解散合伙人企业。一个专注于股市投资的合伙人企业宣布解散,声名显赫的沃伦将要退出股市经营,对于这个消息,投资者感到震惊,同时也无法理解,但事实证明巴菲特是富有远见的:股市的牛气渐尽,指数几度飘摇,令人胆战心惊。人们这时才想起来自奥马哈的巴菲特和那个被解散的合伙人企业。

2000年,全世界股市出现了所谓的网络概念股,一些亏损、市盈率极高的股票一沾上网络的边便立即鸡犬升天。但巴菲特却不为所动，他称自己不懂高科技,没法投资。一年后全球出现了高科技网络股股灾,人们这才明白"不懂高科技"只不过是他不盲目跟风的借口。

事实上巴菲特在任何事上都快人一步。格雷厄姆能够把满是一栏栏数字的一页纸浏览一遍,然后指出其中的一个错误,这能力让他的学生惊叹不已。

而巴菲特比他更快,杰里·纽曼的儿子霍华德·纽曼也在那里工作。他说巴菲特聪明绝顶而且又很谦虚,他比格雷厄姆更胜一筹。

他只是在寻找不同寻常的获利机会,一旦机会出现,就会猛扑上去。巴菲特执意不肯透露自己的股票,因为他担心别人会模仿他,如果他要更多地买进,他就得花更大的费用。他不和任何人提及此事,他甚至害怕说梦话,因为他的妻儿可能听到。

但在他的森严戒备之后,他生活在一种格雷厄姆的幻想之中,一个又一个地选出廉价的小股票。他的才智并没有反映在他的经营范围上，那只局限于投资业,而是蕴藏在他精神之中,他的整个精神都凝聚在一个绝妙的发泄中。就如同他在孩提时代分发报纸一样。他一个公司接着一个公司地分析着，然后记在脑中。一旦某个公司变得便宜了,他便猛然出击。

对于从小就习惯于与群体和社会保持一致的大多数投资人来说,在股市中要摆脱追随大众的思维,坚持自己独立的判断,需要很大的勇气与自信。巴菲特在伯克希尔公司 2000 年报告中引用了凯恩斯的名言:"困难的是摆脱旧思想的束缚,而不是新思想的运用。"做到与众不同确实不易,但是,这是投资取胜的关键。

20 世纪 80 年代在人们的记忆中,被认为是改变了财务管理界的 10 年。计算机程式交易、举债收购、垃圾债券、衍生性金融商品和指数期货,如人们所预料地震惊了许多投资人。在基金经理人之间的那些界限已经变得模糊;基础证券研究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在弹指之间已经被计算机所取代;黑箱作业取代了经营访问和调查;自动化代替了直觉。今天,一般投资人已经变得不再容易被蛊惑,并且与金融市场疏远了。随着大多数的基金经理人无法再为他们委托人的投资组合增加资产价值,我们可以很容易地了解到消极的指数投资为何如此受到欢迎。

在20世纪80年代后的数十年中,又产生了许多不同的投资方法,如小资本化、大资本化、成长法、价值法、动态法、主题法、产业循环法等,都曾证明它们在投资上是有益的。但有的时候,这些方法也不管用,而使它们的追随者无法突破瓶颈。巴菲特则是个例外,他还没有经历过投资策略无效的时期。他的投资绩效被广泛证明是持续的领先者。当投资人和投机者都分心于寻找更好的投资策略时,巴菲特已经悄悄地聚集了一笔数十亿美元的财富。自始至终,他都将投资当做一种企业经营活动,而以一般常识作为他的投资哲学。

巴菲特对投资的独特认知,使他对证券分析师、技术分析师、基金经理人、财务顾问等持不屑一顾的态度。其独特的投资认知主要体现在以下几点。

不需要阅读证券公司的报告

证券分析师的工作,就是将所有股票列入三个等级之一:应该买入的好股、应该继续持有的中等股和应该卖出的坏股。大半的股票分析师都附属于证券公司,而证券公司的生存能力,还取决于股票的交易量。因此,为了增加营业额,股票价格的极度波动对证券公司是一大好事。

基金经理也是股票分析师报告的一大使用者。美国的基金经理也喜欢交易频繁,一来是可以吃散户投机者的钱,二来可以从证券商会获得丰厚的佣金。

这使得证券分析师和基金经理的股票建议,在类似巴菲特这样的长远投资人眼光看来,非常的漂浮不定。巴菲特把这些分析师和证券商、共同基金经理贬称为思想和行动上过度情绪化的旅鼠。

试想,证券分析师是从一万多家上市公司中分析出几百家给投资者,而巴菲特只要投资区区几家公司,他们就没有本事了。

常常有人将一些证券公司分析师的报告给巴菲特看,问他的意见,他一般会很礼貌地收下来,但会不会花一分钟去翻阅,却不一定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不相信技术分析

技术分析是每个投资者都很关心的事项，就像六合彩、赌马那样，因为时对时错，因而能够满足那些寻找刺激感投机者的心理。但这是否是聪明的投资人应该使用的选股方式呢？

巴菲特曾经在刚刚开始投资时被它吸引了短短的一段时间，幸好很快就知错能改，从而避免了亏钱。世界最成功的基金经理彼得·林奇也是不相信技术分析的。被称为现代金融学之父的法玛教授甚至称技术分析为“占星术”。

巴菲特提醒投资者，技术分析不能为你长期赚钱。他说：“你有看过技术分析师鼓励他的孩子以他的技术分析法选股投资的吗？但他们可能会鼓励孩子学他当技术分析师，尤其是当你明白这个行业可以不停地吸引到还未烧到手的人一试，而且每个课程你都可以每人收取几百、甚至上千元的学费。每个技术分析师都深懂期货经纪人也懂得的致富秘诀：只要自己不玩，肯定发达。”

现在在股市上。我们可以看到这样的现象：逢牛市时，大家都谈论股票如何好赚。入市的人最多，成交量猛增。达到了“天量天价”。这种“繁荣”其实是由于股民的从众心理造成的。因此我们常看到达到天价的股票持续不多久，突然下跌。受害人就非常多。

正是由于大多数股民没有去思考股市的真正情形，只会跟势。才造成了在人气最弱时不敢买入，等到大家疯狂抢进时才跟随进去的现象。而实际上，买入的最佳时机是在景气最低、成本最小之时；景气最热、价位走高、利润最大之时则是卖出的最佳时机。在低位时买入的风险很小，而逢高位买入的风险很大，可能会导致血本无归。

所以，股市上有“10 人炒股 7 人亏，另有 2 人可打平。只有 1 人能赚钱”的说法，这是对那些总想紧跟大势的投资者的最好忠告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生意不熟不做

中国有句古话叫:“生意不熟不做。”巴菲特有一个习惯,不熟的股票不做,巴菲特的这种理念也许可以解释他为什么一直对高科技股不感兴趣吧!

正是因为巴菲特坚持“不熟不做”的观点,多年来他对科技企业避之唯恐不及,并成功地避开了2000年年初网络股泡沫等一系列投资陷阱。

多年来,巴菲特只专注于那些易于理解的行业,所以他对伯克希尔所投资的企业一直有高度的了解。他建议投资人,在竞争优势圈内选股,如果一个企业的技术太复杂,超出了自己的理解范围,就最好不要投资。

有人认为巴菲特只在他理解的范围内选择企业,使得自己没有机会接触如高科技等具有极高投资潜力的产业。巴菲特却坚持,投资的成功与否并非取决于你了解的有多少,而在于你能否老老实实地承认自己所不知道的东西。他认为,投资人并不需要做对很多事情,重要的是不能犯重大的过错。在巴菲特的经验里,以一些平凡的方法就能够得到平均以上的投资成果,关键是你要把一些平凡的事做得不平凡。

从巴菲特的投资中,我们很容易看出他的这种做法。他对网络科技股总是避而远之。相反,他青睐那些传统意义上的、为他所了解的赢利前景较为明朗的企业,如保险、食品、消费品、电器、广告传媒及金融业。

巴菲特多年来一直拥有的企业有以下行业:加油站、农场开垦公司、纺织厂、连锁型的大型零售商、银行、保险公司、广告公司、铝业及水泥公司、报社、油田和矿产开采公司、食品、饮料、烟草公司以及无线和有线电视公司。有些企业他拥有控制权,有些企业他只是拥有部分的股票。无论哪一种情形,巴菲特总是明确地掌握那些企业运作的状况。他了解所有伯克希尔持股公司的年收入、开销、现金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流量、劳资关系、定价弹性和资本分配等情况。

巴菲特对可口可乐十分热衷,主要的原因之一是它的业务非常简单,易于理解。

首先,它很专注于饮料市场,不像百事公司那样,除了百事可乐之外,几十年来还涉足零食和快餐事业。这是商场竞争的一种优势,因为专攻一个市场,不论是在运作效率、市场和产品形象设计、广告宣传,管理等方面都比注意力分散的多头管理强。

其次,和百事可乐相同的是,世界各地数以千万次的市场实验已经证明,没人能够分辨出自己刚刚喝过的是可口可乐还是百事可乐，或是一些其他类似味道的汽水,但众多消费者还是习惯于选择饮用自己心目中的可乐品牌。值得注意的是,可口可乐的力量不只是印有它商标的产品,还包括它无与伦比的世界行销配送系统。今天,可口可乐的产品在国际的销售量占公司总销售量的 67%,利润也占公司销售总额的 81%。

巴菲特基于对保险业的深刻了解,投巨额购买 GEICO 的股票。一年后,巴菲特卖掉手上的 CEICO 股票,赚得 50%的利润。

巴菲特表示:“让我们想象你已经离开了 10 年，现在你想进行一个投资,你知道的就是你目前了解的一切,而且当你走的时候你也不能够改变什么,这时你会怎么想?当然企业必须要简单而且容易理解,当然公司必须在过去几年中表现出许多企业的平稳性,而且长期的前景也必须是被看好的。”

巴菲特曾说他对分析科技公司并不在行。当股市处于对高科技尤其是网络公司股票狂热的时候，巴菲特在伯克希尔公司股东大会上被别人询问是否会考虑投资于高科技公司。他回答:“这也许很不幸,但答案是不。我很崇拜安迪·格鲁夫和比尔盖茨,我也希望能通过投资于他们将这种崇拜转化为行动。但当涉及微软和英特尔股票,我不知道 10 年后世界会是什么样子。我不想玩这种别人拥有优势的游戏。我可以用所有的时间思考下一年的科技发展,但不会成为分析这类企业的专家,第 100 位、第 1000 位、第 10000 位专家都轮不上我。许多人都会分析科技公司,但我不行。”

查理·芒格也认同巴菲特的这种观点。他说:“我们没有涉及高科技企业,是因为我们缺乏涉及这个领域的能力。传统行业股票的优势在于我们很了解它们,而其他股票我们不了解,所以,我们宁愿与那些我们了解的公司打交道。”

巴菲特说:“如果把我们的原理应用到科技股票上也会有效，但我们不知道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该如何去做。如果我们损失了你的钱,我们会在下一年挣回来,并向你解释我们如何做到了这一点。我确信比尔·盖茨也在应用同样的原理。他理解科技的方式与我理解可口可乐公司与吉列公司的方式一样。所以,我们的原理对于任何高科技企业都是有效的，只不过我们本身不是能够把这些原理应用到那些高科技企业的人而已。如果我们在自己画的能力圈里找不到能够做的事,我们将会选择等待,而不是扩大我们的能力圈。”

巴菲特避开高科技企业还有一个原因是：很难预测这些变化很快的高技术领域或新兴行业的未来发展。

巴菲特说:“我可以理性地预期投资可口可乐公司的现金流量，但是谁能够准确预期 10 大网络公司未来 25 年里的现金流量呢？对于网络企业,我知道自己不太了解。一旦我们不能了解,我们就不会随便投资。显然,许多在高技术领域或新兴行业的公司，按百分比计算的成长性会比注定必然如此的公司要发展得快得多。但是,我宁愿得到一个可以确定实现的好结果,也不愿意追求一个只是有可能会实现的伟大结果。”

事实上,巴菲特对科技股也不是抱着一味排斥的态度。作为一个理性的投资家,他不会因为企业的名称或是产品与高技术有关便将其排斥在考虑范围之外。无论是哪一种类型的股票,他所考虑的核心都没有变化。1999 年,巴菲特决定投资美国第一数据公司。当时整个业界都十分诧异于巴菲特的改变,以为他要大举进军科技股。巴菲特为什么会选择投资美国第一数据公司呢？是因为它符合巴菲特的投资标准。

第一数据公司位于美国亚特兰大，它提供信用卡支付处理及电子商务线上交易系统服务。正努力在线上交易中推广使用信用卡支付,并一直和雅虎、戴尔等著名高技术公司有密切的业务往来。与当时其他正在亏本运营的网络公司不同的是,第一数据公司已经有了很大的销售额与利润,而这些是引起巴菲特兴趣的最大原因。

巴菲特一方面宣称自己对科技股不感兴趣，另一方面还是购买了科技公司的股票,这是否矛盾呢？事实上这两方面并不矛盾。如果我们能将问题看得更为深入一些,就不难明白,巴菲特选择投资第一数据公司,更重要的一点是因为它已具备了能长期维持竞争优势和赢利的能力,符合巴菲特的传统投资理念。

在巴菲特看来,能够发现并长期拥有一家好企业,比在华尔街上的短期套利行为更有价值。他绝不会为了能够在短期内通过捕捉或制造某种投资热点而获

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利。巴菲特所看重的，正是企业及其产品、服务和管理上的特点能否满足自己的要求。一般说来，巴菲特对下列两种企业情有独钟。

第一，能够提供重复性服务的传播事业，也是企业必须利用的说服消费者购买其产品的工具。无论是大企业还是小企业，它们都必须让消费者认识自己的产品与服务，所以它们不得不花去高额的广告费以求能打开销路。所以，那些提供这类服务的行业势必从中获得高额的营业额及利润。

第二，能够提供一般大众与企业持续需要的重复消费的企业。巴菲特投资的企业，比如《华盛顿邮报》、中国石化等，无疑都符合他的这一原则。

在当今知识经济浪潮的冲击下，巴菲特终于对网络信息这种新的生活方式认同了。实际上，他的认同不是对他一直坚守的投资理念的抛弃，而是一种创新和升华。

投资者应把自己的投资范围限制在少数几个易于理解的行业。盲目投资不理解的行业是不明智的。一个理性而且见多识广的投资者应当可以比较精确地判断出这样做的风险。有些投资垃圾债券的投资者看好垃圾债券发行公司的前景，认为这些公司的经理有着给投资者以良好回报的想法。可事实上，这些垃圾债券的经营者却通常有另外的意图。他们就像吸毒者，不是把精力放在寻找治愈其满身债务的良方上，而是把精力放在寻找另一次毒品注射上。债券的追捧者们当时都相信大崩溃不会发生。他们甚至天真地认为，巨大的债务将使管理人员前所未有地关注绩效管理，正像人们期望一把镶嵌在轿车方向盘上的匕首也许可以使司机非常警觉，但如果轿车遭遇不好的路况，哪怕是最小的坑洞，也会产生致命的事故一样。而事实上公司运营的道路上到处都是坑洞，所以那种要求司机躲避所有坑洞的计划注定会遭遇彻底的失败。

作为普通投资者，我们完全不必受指数短期波动的影响，可以选择容易理解的行业和公司，从行业景气度趋势、企业成长趋势和股价运行趋势三者中去寻找共振的股票，买下并长期持有。

为了减少精力的消耗，投资者可以只考虑比较熟悉或者容易理解的行业，前者例如电力设备，后者例如采矿业、房地产。难理解的行业即使前景好也不应参与，例如医药、化工材料。

这些较容易理解的行业及公司有着相同的特征：基本面优良、赢利情况良好及稳定的分红，除此之外还有高速、机场、汽车等低市盈率行业里也都有黄金可挖，投资者在未来的操作中可多加关注。对于一些高深莫测的概念股，利润就留

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给别人吧。

投资并不是一项神秘的事业，它散发出巨大魅力，让许多人乐此不疲，为之忙碌。可是，在投资这个领域，成功的人永远少于失败的人。究其原因，是因为有太多的人是靠着自己头脑中的想象与金钱打交道。从巴菲特的投资行为中，我们也可以得出启发：在做任何一项投资之前，都要仔细调研，在自己没有了解透，想明白之前，不要仓促作决定，轻举妄动，以免给自己造成更大损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值得投资才是长期投资的前提

有人曾做过统计，巴菲特对每一只股票的投资没有少过 8 年的。巴菲特曾说:“短期股市的预测是毒药,应该把它摆在最安全的地方,远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人。”

我们所看到的是许多人追涨杀跌,到头来只是为券商贡献了手续费,自己却是竹篮打水一场空。我们不妨算一个账,按巴菲特的低限,某只股票持股 8 年,买进卖出手续费是 1.5%。如果在这 8 年中,每个月换股一次,支出 1.5%的费用,一年 12 个月则支出费用 18%,8 年不算复利,静态支出也达到 144%! 不算不知道,一算吓一跳,魔鬼往往在细节之中。

巴菲特曾说过:“我发现可口可乐在白水饮料方面还未有积极发展，因此写了一封信给公司总部，希望能做这种改革。如果这个建议在未来几年内未被接受,而世界人口又渐渐地都喝矿泉水而大量减少喝可乐的话,百多年历史的可口可乐股票,也应该卖出！”

1999 年,巴菲特终于决定向第一数据公司投资。巴菲特投资第一数据公司的原因是什么呢？首先,让我们了解一下第一数据公司。第一数据公司位于亚特兰大,提供信用卡发卡者支付处理服务,同时是电子商务在线交易系统的主要提供者。该公司现在正努力把信用卡支付技术推广到在线交易,一直和雅虎、戴尔等著名高科技公司都有来往。目前已经有很大的销售额和利润,1998 年净收入为 46 亿美元,这在当时大部分亏本运作的互联网公司中是很少见的。

由此看出,巴菲特投资第一数据公司并非单纯因为它是属于网络股,更重要原因是因为第一数据公司已具备了能长期维持竞争优势和盈利的能力，符合巴菲特的传统投资理念。从更深层次看,巴菲特涉足网络股,还意味着巴菲特已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认同新经济时代的来临,并认同新经济时代所产生的新兴行业开始步入收获期,已经值得投资。

巴菲特致富的核心武器是投资,而不单单是长期持股。他鼓励长期投资,但前提是这些企业真正值得长期投资。他完全不会接受投资风险,只有在确认没有任何风险的前提下才会出手。他认为如果一项投资有风险的话,你要求再高的回报率也是没用的,因为那个风险并不会因此而减低。他只寻找风险几近至零的行业和公司。他在给股东的年度报告中明确说:“我不会拿你们所拥有和所需要的资金,冒险去追求你们所没有和不需要的金钱。”

巴菲特坦诚地承认:“查理和我承认，我们只是对于估计一小部分股票的内在价值还有点自信,但这也只限于一个价值区间,而决非那些貌似精确实为谬误的数字。”

怎样分辨一个企业是否还值得投资？巴菲特的一个绝招就是阅读上市公司公开披露的信息。

巴菲特看待上市公司信息披露的态度也与众不同:“我看待上市公司信息披露(大部分是不公开的)的态度,与我看待冰山一样(大部分隐藏在水面以下)。”

巴菲特做长期投资，但也不是一味地死守，有的股票他持有了两年就出手了。国内有些投资者没有明白这一点,只表面化地记住了“长期持股”,所以在被套牢后,索性学起了巴菲特,做长期投资者了。这是严重的误解。没有了投资这个前提,或者说前提错了,盲目的长期持股损失可能更为惨痛。这一点,那些有过沉痛代价的老资格股民,一定有切肤之痛。不错,市场上的专家们总是叫人不要害怕,只要有耐心等待,“长远投资”肯定致富。问题是,要等多久？

巴菲特也鼓励投资人买入股票后应长期持有。但如果你仔细注意听他所讲的,你就会发现他讲这话时多加了两点:

(1)这些公司必须是优秀的公司。全世界各地的基金经理随时都持有近百种(亚洲)、甚至是上千种(美国)股票。试问:股市里,难道真的有那么多家优秀公司吗？这种广撒网式的投资法,绝对不是成功投资家的投资概念。

(2)只有在这些优秀公司继续保持优秀状况时,我们才可以继续持有它们。这说明了投资不应是百分之百肯定是永远的。我们要一直不停地观察市场。

通常,巴菲特不到最后时刻就不会公开抛售他持有的那只股票,投资者要摸清他的投资轨迹并不容易。由此看来,与其模仿巴菲特的投资风格,还不如先学习学习他的思维方法,也许这更有利于投资者抓住巴菲特投资理念的精髓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机中也许就蕴含着利益

危机是什么,危机就是危险和机遇。经营企业是充满风险的,事事如意,样样顺心的情况是罕见的。事实上,逆境多于顺境,失败、挫折、打击和危机,常常伴随着你的成长。但利用得好,风险也是机遇。

可以说,每一次市场危机都是一次绝佳的投资机遇。关键是投资者能不能利用好这些机遇。

因经济大环境不景气而引起股价的波动，事实上正好是那些以企业主的眼光进行长期投资的投资者的最佳投资时机。虽然所有的企业都会在全面经济萧条时受到伤害，但是经营体质强韧的企业和不堪一击的企业却很容易在这场战役中分辨出来。

在 1996 年伯克希尔公司的年度报告中,巴菲特指出,市场下跌可以用更低的价格买入股票,所以是好消息。他说:“我们面临的挑战是要像我们现金增长的速度一样不断想出更多的投资主意。因此,股市下跌可能给我们带来很多明显的好处。

首先,它有助于降低我们整体收购企业的价格;其次,低迷的股市使我们下属的保险公司更容易以有吸引力的低价格买入卓越企业的股票，包括在我们已经拥有的份额基础上继续增持;第三,我们已经买入其股票的那些卓越企业,如可口可乐、富国银行,会不断回购公司自身的股票,这意味着,他们公司和我们这些股东会因为他们以更便宜的价格回购而受益。大体来说,伯克希尔公司和它的长期股东们从不断下跌的股票市场价格中获得更大的利益。”

巴菲特从市场危机中获益的例子不少。

在美国西岸,有一家财力雄厚、营运良好也最保守的银行,就是全美排行第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七大的银行——威尔斯·法哥。在 1990 年和 1991 年，由于房地产的不景气，威尔斯银行在不动产贷放业务上出现 13 亿美元的账面损失，相当于每股净值 53 美元中的 25 美元。所谓账面损失，并不一定代表这些损失已经出现或者将来会发生，而是表示银行必须从净值里提存这笔金额，作为应付将来损失发生时的准备金。也就是说，万一这些损失已确定发生，就必须从每股净值中取出 25 美元来弥补，所以该银行的净值会从每股 53 美元减少为每股 28 美元。为了提存这些损失准备，几乎把该银行在 1991 年的盈余全数耗尽，导致当年该银行的净利只有 2100 万美元，约为每股盈余 004 美元。

因为威尔斯·法哥在 1991 年没有赚到多少钱，所以市场上立即对该银行的股价做出反应，从每股 86 美元跌到每股 41.30 美元，跌幅 52%左右。巴菲特却即时买进该公司 10%的股份，约 500 万股，平均价格每股 57.80 美元。

巴菲特通过分析认为，威尔斯·法哥银行绝对是全美经营良好、获利最佳的银行之一，但是该银行未上市，市场的股价却远低于那些和威尔斯·法哥并列同级的银行。在加州有很多居民、企业和许多其他的中小型银行，而威尔斯·法哥所扮演的角色，就是和其他的大型银行竞争，提供给上述居民、企业相关的金融服务，如存款、汽车贷款、房屋贷款等，或是对其他中小型银行做资金融通，通过以上的服务来赚取收入。

威尔斯·法哥银行所遭受的损失并不如预期的那般严重。到了 7 年后的 1997 年，其股价已经上涨到每股 270 美元。巴菲特的这项投资，得到的是约 24.6%的税前复利回报率。

总之，如果已经证实某家企业具有运营良好或者消费独占的特性，甚或两者兼具，就可以预期该企业一定可以在经济不景气的状况下生存下去，一旦渡过这个时期，将来的运营表现一定比过去更好。经济不景气对那些经营体质脆弱的企业是最难挨的考验，但经营良好的企业，在这场淘汰赛中，一旦情势有所改观，将会展现强者亘强的态势，并扩大原有的市场占有率。

中国有句老话叫：三百六十行，行行出状元。哪一行做好了都会赚钱，都有商机。在会发财的人服中事事、时时都能赚钱，于是他们的钱越赚越广、越赚越多。

有人说："再容易做的生意也有亏本的，再难做的生意也有赚钱的！有的客户跟我抱怨说他们市场不好开发，但是也有客户却每个月都会要货，而且数量保持稳定。人们常说这一行不好干，那一行不好干，总是感觉这个行业饱和，那个行业饱和。自己做的时候不知道怎么做？感觉力不从心，为什么还是有人做的有声有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

色呢？

其实，只要你去干，肯吃苦，肯动脑子，都能干出来，哪一个行业里都有经营，哪一个行业里都有赔钱的。在饱和的市场有人赚钱；同样在一个正红火的行业里，也有人不赚钱。

1992年上海发行“股票认购证”。当时，在炒股者已经赢利，新股发行供不应求之时，为避免排队购买带来的一系列社会问题，政府决定无限额发行“认购证”，每证收费30元，发行结束后，摇奖决定有效认购证及其所购股票品种。有意思的是，绝大多数居民对此都不热心，总共才发行了200多万张，而结果中签率高达50%以上，每张有效认购证所购的股票在“正常”的行情范围内，轻易便可以赚至数千元，高的甚至达万元以上，有一个叫范晋的人就看出了发财的机遇，他一下子买了几百张，狠狠地赚了一笔。

许多市民在这个过程中之所以会错失机遇，就在于他们对“认购证”的中签率作了过于消极的界定。确实，每张认购汪赢利再高，也挡不住中签率下降带来的冲击。但也恰恰因为他们害怕中签率低而不敢购买，才反过来大大提高了中签率。

他们的成功源于，在激烈的竞争中，一些在别人看来无足轻重的事物，他们却往往会从中看到巨大的商机。正如罗曼·罗兰所说：“世界上并不缺少美，而是缺少发现。”在生意场上，同样不缺少商机，只是缺少发现。

其实不管行业怎样千变万化，“市场”总是有机会。“市场”是经济发展的“舞台”，许许多多的有志之士通过这个“舞台”导演出一幕幕有声有色的话剧来，剧有时演得好，有时也演砸了，不管怎样“市场”这个舞台始终是充满活力的。

可以说，世界上任何危机都蕴含着商机，且危机愈重商机愈大，这是一条颠扑不破的商业真理。

危机常在，而巧渡危机的智慧并不是每一个投资者都具有的。作为一个优秀的投资者，不但要善于应对危机，化险为夷，还要能在危机中寻找商机，趁“危”夺“机”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只为超级强者“拎球棒”

巴菲特曾经说过:“提到管理模式，我个人的偶像是一名叫埃迪-贝内特的球童。在1919年,埃迪年仅19岁就开始了他在芝加哥白袜队的职业生涯,当年的白袜队打进了世界大赛;一年后埃迪跳槽到了布鲁克林·道奇队,道奇队赢得了世界大赛。之后,他又跳到了纽约扬基队,在1921年该队又赢得了史上第一个世界大赛冠军。从此,埃迪安顿下来,扬基队后来的7年间,五度赢得了美联的冠军。

也许你会问,这跟管理模式又有何相干？其实很简单,就是要想成为一个赢家,就要与其他赢家一起共事。举个例子来说,在1927年,埃迪因为扬基赢得世界大赛而分得了700美元的奖金,这笔钱相当于其他球童一整年的收入,埃迪知道他如何拎球棒并不重要,他能为球场上最当红的明星拎球棒才是关键。我从埃迪身上学到了很多,所以在伯克希尔,我就经常为美国商业大联盟的超级强者拎球棒。”

选择有优秀治理结构的公司

巴菲特在决定投资一家公司前，该公司的治理结构是他考虑的重要因素之一。从某种意义上说,公司治理结构是检验一个公司治理的核心。公司治理结构就是指投资者、管理团队和董事会三者之间的关系,它们各自都有不同的权利和义务,当这三者能够公开而又独立交流的时候,我们就说这个公司有一个良好的治理结构。

公司的治理结构是检验公司治理的核心。投资者只有投资于治理结构完善的公司,方可有效控制自己的投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于普通的投资者来说。其实要对了解某只股票的公司治理结构并不是一件很难的事。关于董事会的重要信息,都会在年度代理委托书里列出。依据规定,这个文件必须邮给现有的每位股东。它会告诉投资者哪些议题必须经过投资者的同意,比如董事会的人员构成;它也会指导投资者如何使用表决权。知道如何行使自己的表决取这一点对我们投资者来说很重要。因为众多投资者联合起来反对公司的某些决定,这是非常有影响力的。作为公司的股东。你有责任就公司的一些活动发表自己的意见,不管是赞成还是反对。就像民主制度,只有当你使用手中的表决权时,公司治理的作用才表现出来。

获取公司治理的真实信息

巴菲特在 1987 年致股东函中指出:

我们旗下的经营实在是没有什么新的变化可以特别提出报告的,所谓没有消息就是好消息,剧烈的变动通常是不会有特别好的绩效的。当然这是与大部分的投资人所认为的正好相反,大家通常都将最高的市盈率给予那些擅长画大饼的企业,这些美好的远景会让投资人不顾现实经营的情况,而是一味地去幻想未来可能获得的利润。对于那些爱做梦的投资人来说,任何路边的野花都会比邻家的女孩更具有吸引力,不管后者是多么的贤惠。

巴菲特以自己所经营的公司为例,说明了一种情况,没有消息就是好消息,如果公司的经营没有什么重大的变故对于投资者来说,反而是一件好事,但是为了了解我们所投资的公司的运营状况,以化解投资风险,我们必须及时获取关于公司的真实信息。

顺风行业更适合投资

巴菲特曾说过:保险这个行业从总体上来看,表现还是不错的,但事实上其情况也并不是全然如此,在过去的 10 年中,我们也犯过一些错误,不管是在产品还是在人员上面。从某个角度来看,纺织业正好相反,管理层已经相当的优秀了,但却只能获得相当微薄的利润。管理阶层应明确一点,选择一个顺风的行业而不是逆风行业的重要性。

巴菲特这段话再次提醒投资者，在选择投资目标时对于行业的经济特征的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甄别是多么的重要，早在1967年伯克希尔用860万美元的价格并购了国家的产险和国家海火险公司以后，当年它们的保费收入就已经达到了大约2200万美元，一直到1977年，累积的年保费的总收入已经达到了1.51亿美元。可见选对一个行业它的赢利空间是非常大的。

对于我国的投资者而言，由于很多行业还没有专门的信息披露途径，这就需要投资者在实际操作中做到多方面搜索信息，并特别需要时刻关注政策的动向，并结合定量定性的相结合的分析方法，对行业状况做到恰如其分的把握。当然，在了解一个行业的景气指数后，同时还要配合个股的实际情况进行综合分析，这样的准确度会更高。

寻找长期稳定产业

巴菲特在寻找新的投资目标之前，总是会首先考虑增加原有股票的投资的力度，只有在新的投资企业非常具有吸引力时才愿意买人。

巴菲特投资美国运通的历史可以追溯到很早以前了。在1963年的11月22日，该公司的股票从60美元/股下降到56.5美元/股，到1964年初的时候，股价已经跌到了35美元。而巴菲特决定买入的时候是在1964年。在那年巴菲特用他的合伙公司的40%的资产，大约1300万美元买人了5%的美国运通的股票。接着，在后来的两年时间里，美国运通的股价上升了3倍。在5年的时间内股价上涨了5倍，股价从35美元上涨到189美元，1991年巴菲特对外宣称他将持有该股票长达4年，所以他投资美国运通的收益率至少在4倍以上。

巴菲特在伯克希尔1994年的年报中对他投资美国运通的历史进行了分析，他认为正是对该公司的长期了解才会大笔增持了该公司的股票，后来看来这是很明智的投资行为。

寻找具有核心竞争力的产业

巴菲特认为选择投资对象的关键是分析企业的竞争优势及其可持续性，他一再强调投资人应该去寻找和发现具有持续竞争优势的企业，这类企业应该是投资的首选目标。

巴菲特之所以强调要投资于具有持续竞争优势的企业，是因为对于长期投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资来说,股价最终取决于公司内在价值,而具有持续竞争优势的企业的经济命运要远远优于那些一般企业,能够为股东带来更大的财富增值。

投资者在选择持续竞争优势的企业时应该注意两个方面：其一是分析企业是否具有真正的竞争优势。其二是分析企业竞争优势能否长期持续保持。如果从企业价值增值能力的角度来考虑，公司竞争优势指的是一个公司在向客户提供具有某种价值的产品或服务的过程中所表现出来的超越其他竞争对手的一种优势,依靠这种优势,该企业能够在一定时期内保持超出所在产业平均水平的价值增值能力。

选择具有超级资本配置能力的企业

巴菲特认为资本配置对企业和投资管理都是至关重要的，管理层最重要的能力就是资本配置的能力。资本配置的能力主要体现在管理层能否正确的把大量的资本投资于未来长期推动股东价值增长的最大化的项目上,可以这么说,资本配置上的远见在某种程度上决定了公司未来发展的远景。

投资者需要注意的是能够体现管理层高超的资本配置能力的一个重要标志就是,管理层在公司股价过低时大量进行股份的收购,但是需要注意的是。管理与业务相比,业务是公司发展的根本所在,优秀的管理能够为优秀的公司锦上添花.所以在应用这个原则不能忽视掉公司的业务。

选择基本面好的公司

巴菲特在 1993 年致股东函中讲道:“我仍然忍不住想要引用 1938 年《财富》杂志的报道:“实在是很难再找到像可口可乐这样拥有这么大规模，而且能够保持持续十年不变的产品内容。”如今又过了 55 个念头了,可口可乐的产品线虽然变得更加广泛,但是令人印象深刻的是对它的形容依然如此。”

巴菲特对可口可乐总是赞不绝口，可以说他看重的就是可口可乐令人满意的基本面信息。

基本面分析是你买人任何个股之前必须做的一件事。通过分析确定该股的质量及其相对强势,也就是区分其优劣的过程。基本面是股票长期投资价值的唯一决定因素，每一位投资者选择股票前必须要做的就是透彻地分析企业的基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面。许多投资者没有系统的分析方法,甚至仅仅凭某一短暂的或局部的利好因素就做出草率的买人决定。投资者很容易受一些感性因素的影响而做出错误的操作,如听信其他投资者的言论,或者生活中对某一消费品牌情有独钟,就买人其股票等。

巴菲特在股市的成功,依靠的是他对“基本面”的透彻分析,而非对“消息”的巧妙利用。正是因为有巴菲特这样“老实本分”的投资者,正是因为市场乐于对理性投资行为给予高额回报,使得美国的资本市场成为世界上最稳定、最成熟、最有活力的金融市场;作为经济“晴雨表”的美国资本市场的长期稳定、健康,反过来又对经济产生了良好的反馈作用,成为美国经济长期保持强势的基础。

另外,在基本面分析中还有一些其他的因素。公司应当有其独特的新产品或新的服务项目,且其预期前景也令人鼓舞;投资者应当了解自己所投资的公司在做些什么。这个公司应有大机构赏识并持有其股份,大多数情况这个公司还应属于先进的大企业集团;应当了解有多少优秀的共同基金、银行和其他机构投资者买人这只个股,这也是投资者个人研究的基础,而大机构通常要经过详细的基本面分析以后才会买人某只个股的大量股票。

许多投资者以基本面分析方法作为其长期买卖决策的基础, 那么请牢记基本面分析的投资法则是: 如果一只股票的价格低于它的内在价值, 买进这只股票:如果股票价格高于它的价值,卖出这只股票。

也有些投资者通过基本面的分析来预测市场的未来。他们总是认为通过研究基本面的情况可以得出市场未来的方向, 掌握了大量的基本面资料就可以掌握未来,但巴菲特认为,这是一个根本性的错误。

基本面分析的功能不是预测市场,而是告诉我们市场价格波动的原因,使我们更清楚地认识和了解市场, 不至于因为对基本面情况的一无所知而对市场价格的涨跌感到迷茫和恐惧。

以上就是巴菲特的选择超级明星股的原则,只有遵循这些原则,你才能成为真正的大赢家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会买是银，会卖是金

巴菲特是很多长期投资者所推崇的最佳导师，也是专注于长期投资中真正赚到大钱的名人。也许你会认为巴菲特一旦买进，就永远持有，都不会卖出，那你就错了。

巴菲特在所投资公司失去成长性、基本面恶化时，也会考虑止损!投资的止损不同于投机的止损，投机的止损只相对于价格的变化；而投资的止损还相对于基本面的变化。有些投资家宣称真正的投资永远都不需要止损是不对的。

个人投资者一定要明确并坚持这样一个原则：每只股票的最大损失要限制在持有成本的7%~8%之内。

在投资实践中，由于投资额较大和通过投资种类多样化降低总体风险，大多数机构投资者在迅速执行止损计划方面缺乏灵活性。对机构来说，很难快速买入卖出股票，但快速买卖股票对它们执行该止损准则来说又是非常必要的。所以对于作为个人投资者的你来说，这是一个相对于机构投资者的极大优势。所以你要利用好这一优势。

如果你把限额定在7%或8%，平均受损总额要更少一些。如果你能将所有失误和损失控制在平均5%或6%的水平上，你就会变成一支让对手无法向前运球的球队。只要不过多放弃第一次进攻权，他们又如何能够向你发起进攻?

现在这里有个秘诀：如果你用图表使买入时间与正确的买入时机精确吻合在一起，或是使买入点和图表所示的区域(价格巩固区)相吻合，股票很少会从买入价下跌8%。这是在未来取得成功的关键之处。

另外，该原则并不是说你一定要等到每只股票损失达到7%或8%时才可以把它卖出去。有时，你会感觉到整个股市指数处于卖出压力之下，或是你所持有的股票走势不对，你的出发点不对。在这一情况下，或许一只股票只下降了1个或2个百分点，你就可以更早进行止损。

记住，7%或8%是绝对的止损限额。你必须毫不犹豫地卖出那些股票——不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要再等几天，去观望之后会发生什么或是期盼股价回升，也没有必要等到当日闭市之时再卖出股票。此时除了你的股票下跌7%或8%这一因素，就不会有什么东西会对整个行情产生影响了。

一旦赚了钱、获了大利，你就可以针对正常的股价波动给予比7%或8%限额多一点的空间。不要卖掉那些从股价最高点下跌7%或8%的股票。区分这二者十分重要。一种情形是，你的出发点有可能错了，股票的走势并非如你所预期的那样，你开始损失掉辛辛苦苦挣来的钱，也可能损失更多。另一种情形是，出发点是正确的，股票走势很好，你赚钱了。你用的是赚来的钱，所以你可以给予股价波动大一点的空间，也不会因为正常的10%~15%的价格波动而提心吊胆。关键是要精确地在突破点时购入股票，从而使股价下跌8%的可能性最小化。

有一句投资谚语是这样说的：入市的第一次损失是最小的。进行投资决策的方法就是始终(毫无例外地)迅速进行止损，而股票赚钱时则要耐心一些。然而大多数投资者却让直觉给弄糊涂了，一有小赚就获利退场，却紧守住赔钱的股票不卖。

如果用我们所讨论的方法来投资，你所面临的真实风险有多大？不管你买的是什么股票，只要你笃定地按这个准则来，风险会是8%。大多数投资者仍然会打破砂锅地问："坐在那里静观其变难道不比卖掉股票，承担损失要好吗？遇到由于突然的坏消息给予股价重创的非常情况时，该如何是好？任何时候都必须遵守该止损原则来吗？或者说会有例外吗，比如说某家公司开发出一种新产品？"

答案是：无一例外。情况不会因此有任何改观。你始终要去保护那辛辛苦苦挣来的资金。任由损失扩大几乎是所有投资者都会犯的错误。你必须接受现实，即使是对那些极具经验的专业投资人来说，选股和时机选择错误也会经常发生。

作为投资者，每一次买进前要确定3个价位，即：买入价，止盈价和止损价。如果这个工作没有做好，就不要进行任何操作，学习止损并善于止损才是在股市中生存发展的基本前提！

以下是几种简单的止损方法，可供投资者参考。

空间位移止损法

(1)初始止损法：在买进股票前预先设定止损位置，比如说在买入价下方的3%或5%处(短线，中线最多不应超过10%)，一旦股价有效跌破该止损位置，则立即离场。这里所说的"有效跌破"，一般是指收盘价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)保本止损法:一旦买入后股价迅速上升,则应立即调整初始止损价格,将止损价格上移至保本价格(买入价+双向交易费用),此法非常适用于T+0操作,T+1效果也不错。

(3)动态止损法:一旦股价脱离保本止损价格持续向上,则应该不断向上推移止损价格的位置,同时观察盘面的量价关系。如果量价关系正常,则向下一定比例设好止损价格继续持有,若量价关系背离,则应该立即出局。

(4) 趋势止损法: 以某一实战中行之有效的趋势线或移动平均线为参考坐标,观察股价运行,一旦股价有效跌穿该趋势线或平均线,则立即离场。

时间周期止损法

我们在买入股票前,要对买入股票设定持有时间,如1天、3天、1星期、2星期等等。如果买入后持有时间已经到设定期限,但股价没有发生预期走势,同时也没有到达设定的止损位,这时千万不要转换持股的“时间周期”,立即离场,以免将“短线投机”变成“长线投资”,并最终成为“长期套牢”。

情绪波动止损法

如果买入股票后,感觉不好,寝食难安,这说明自己认为买入理由不充分或信心不足,这将影响今后的正常操作,故应果断卖出离场。

突发事件止损法

如果所买入股票发生重大事件,以致买入理由消失,则应止损离场,以免遭受更大损失。以上就是几种简单的止损方法。当然,止损绝不是目的,但对于投资者而言,止损理念的彻悟和止损原则的恪守却是他们通向成功之路的基本保障。在实战中,这一理念的不断贯彻将使投资者的出手成功率不断提高,出手点愈加精确,虽然不一定能做到“百战百胜”,但却一定会做到“百战不殆”,止损规则设定的终极目标必将显现出来!

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨得越高跌得越狠

“股票市场里有句名言:你不可能吻遍所有的女孩。”巴菲特说,“我要吻就吻那个最漂亮的。”

索罗斯最成功最得意的一役，并非沽空英镑战胜英格兰银行，而是在 1994 年日元兑美元突破 100:1,他在沽空日元时,及时发现自己判断错误并且果断出场之举。那次交易中索罗斯旗下的基金总共赔了 5 亿美元,要不是退出得果断,量子基金很可能会在随后的数周之内全军覆灭。

巴菲特说:“如果你在错误的路上,奔跑也没有用。”事实上,跑得越决、越久,离你的目标也就越远。

巴菲特非常赞许那些勇于公开讨论失败的企业领导。依照巴菲特的说法,很多企业的年度报告都是虚假的。每个企业多多少少都会犯下一些大小不等的错误。

巴菲特自己也会犯错误。过去,巴菲特曾经承认伯克希尔在纺织业和保险业上面临了困难,也承认自己在管理这些企业时所犯的错误。

巴菲特说:“是的,我也犯过许多错误,包括位于新英格兰的一家叫伯克希尔的纺织厂。这家落后的纺织企业最终被关闭，然而公司的结构和名称却得以保存,它成了一家投资企业。在 21 岁时,我把自己所有财富的 20%投资在一家加油站,那是一次最糟糕的决策。这次错误的机会成本大约是 11 亿美元。”

在伯克希尔公司 1989 年的年度报告里,巴菲特列出了自己曾经犯下的错误。巴菲特不只承认错误，也列出因为他未能适时采取行动而丧失的机会。“伯克希尔·哈撒韦公司 2008 年第四季度投资收益骤降 96%,全年收益下跌 62%,净资产缩水 115 亿美元,净收入大跌 62%至 49.9 亿美元,创 1965 年以来最糟糕纪录。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为公司董事长兼首席执行官，在如此难看的一份年报面前，79岁高龄的“股神”巴菲特不得不低下高昂的头，向股东们说声“对不起”，承认自己犯了错误。“在过去的2008年，我在投资上做了一些愚蠢的事情，起码在董事会犯过一次重大投资失误，此外还犯过不少其他投资错误。这些错误决策给公司造成了数十亿美元的损失。”

巴菲特不仅承认自己会犯错误，还勇于改正错误。

巴菲特说：“重整旗鼓的首要步骤是停止做那些已经做错了的事。”“当发现自己处在洞穴中时，你要做的第一件事就是停止挖掘。”

只有那些敢直面失败、坦然承认错误必然性的人，才会造就成功的基石。

正如星际之间存在万有引力一样，失败犹如引力通过错误牵拉着每一个投资者；如果正视它、控制它，并配置有效的市场分析和决策把握，那么我们就能获得足够的能量和速度，彻底摆脱“错误引力”的束缚，从而使得资金的成长呈现出一种螺旋生长状态。

虽然任何人都会在行情分析中犯错误，但是聪明与愚蠢的区别就在于聪明人善于壮士断臂，错了不拖；愚蠢的人则是被拖死。

作为追求绝对收益的投资者，卖出有时并非因为原有股票表现不佳，而是发现了更好或更具有确定性的机会。一个久经沙场的成功投资者说：“90%的情况下，我卖出股票是因为找到了那些发展前景更好的公司的股票，尤其是我手中持有的公司原来预计的发展情景看起来不太可能实现时。”

连最反对轻易换手的巴菲特也赞成这类换手：“有时我们会卖出一些估价得当、甚至被低估的证券，因为我们需要资金用于价值被低估得多的投资，或者我们相信我们更了解的投资。”

其实，就算是一家公司的基本优势还存在着，但如果我们发现还有一家竞争者也同样拥有这个优势，但股价只是它的一半时，则可以卖掉前者而买入后者。

巴菲特于1997年卖出大部分的麦当劳股票，买入另一家快餐业公司的例子就是明证。虽然巴菲特说这是两个不相干的买卖，他仍然觉得麦当劳是一家很优秀的公司，价格正确时可以买入，但也显示出交换行业股现象的存在。

巴菲特说：“因为当指数上涨的时候，85%以上股票总是跟大势保持一致的。”如果你发现一家公司的股票的表现必定要好于自己现有的股票的持仓品种，为什么不去更换呢？正是因为有这种觉悟，巴菲特才能股市风云中水涨船高。

在1966年初，他迈出了决定命运的一步，关闭了原来的合伙人的企业，并将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它变成了新的账户。

当巴菲特的基金规模还很小时，这些对他丝毫没有什么干扰，但当他的资本扩大后，巴菲特却逐渐不安起来。拥有更多的现金可进行投资而可做的交易越来越少这两方面的矛盾使他陷入了困境。

在巴菲特关闭他的阀门的同时，华尔街却开始洪水泛滥，越南战争推动股市达到了前所未有的高潮。当年轻人都在街道上列队行进时，他们的父母，则看到了战争带来的扩张的影响，纷纷在证交所排起了长队。共同基金如雨后春笋般建立起来，而道·琼斯工业平均指数首次突破了 1000 点大关。它曾在另外三次又达到了心理大关，但每次都在这个充满魔力的数字下收盘了。

华尔街越是兴高采烈，巴菲特却越是狐疑。股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安。尽管他的股票都在飞涨，但却发现很难再找到符合他的标准的廉价股票了。虽然股市上疯行的投机给投机家带来了横财，但巴菲特却不为所动，因为他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

在 1968 年巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了 59%，而道·琼斯指数才增长了 9%。巴菲特掌管的资金上升至 1 亿零 400 万美元，其中属于巴菲特的有 2500 万美元。

1968 年 5 月，当股市一片凯歌的时候，巴菲特却通知合伙人，他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有的股票。

尽管人们对巴菲特的做法持怀疑态度，但不幸的事情还是不期而至。1969 年 6 月，股市直下，渐渐演变成了股灾，到 1970 年 5 月，每种股票都要比上年初下降 50%，新投入的资金都陷入恐慌之中，于是投资者们逐渐把注意力放在短期投资上。

这是巴菲特一生中最引以为自豪的一次决定，也许因为这一次英明的决定，造就了现在世界首富巴菲特。但我们仔细看一下这个故事的细节：从 1968 年 5 月巴菲特卖光了手中的股票到美国真正发生股灾 1969 年 6 月，整整过去了一年。

而且，1968 年 5 月后，美国股市继续一路飘红，继续涨势不止。如果那时候有博客的话，巴菲特在他的博客上说股票要见顶了，股灾就要来了，估计留言能上万条，也许至少超过 9000 条是骂他神经病的。

而且，他要被骂一年后才能让大家看到他的英明。

彼得·林奇在“鸡尾酒会理论”中，把股市分为四个阶段。即股市大跌(大家比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较绝望，没有人谈论股票，大家宁可谈牙医，也没有人搭理基金经理）、大盘有所反弹（有人提醒基金经理"风险很大"，照样把大量精力放在谈牙医上）、大盘快速上涨（人人都在谈股票，大家都围着基金经理转，连牙医也不例外）、人人谈股买股（人人围着基金经理，并向他推荐股票）。彼得·林奇认为，当第四个阶段来临时，就意味着大牛市即将见顶。

未退出市场之前，连续N年刷新历史增长纪录并不意味着你的正确，更不意味着你掌握了市场的真理。巴菲特也许只是那只能够在"打字机前随机地打出一部《莎士比亚全集》的大猩猩"。他也许确实只是很荒谬、很幸运地赢了市场，但是他在市场生涯的最辉煌处退出市场，显示了他的众所不及的人生智慧。

不进则退。要紧的是一旦实现了一个交易目标，所以当你决定投资时，应该立刻设定一个新的目标。在你确实认为新的目标股票可以有高出原有股票更好的成长性的时候，就可以进行换股。但换股会出现更多的不可预测性，因为相对于新的公司，你的了解程度肯定不如原来那家公司。所以，在没有十分把握的情况下，换股其实是一种十分冒险的举动。

实际上，许多投资者会在以下三种错误的情况下，就迫不及待地抛出自己的股票：

一是看见自己持有的股票价格上涨了不少，于是急于套现获利而售出。如果你是一个投机者，这也许是你卖出股票的好理由。但是，作为一个价值投资者，如果你当初的选择是正确的话，你就不应该因为股价上涨到了一定的程度就将股票抛售，因为真正的大公司会不断地发展壮大，它的股票也会如此。只要企业的发展趋势很好，你就没有理由将它的股票卖出。

二是在股票开始下滑时出售股票。许多投资者在市场出现正常波动的时候，害怕遭受损失，或担心失去原本有的收益，于是便迫不及待地卖出股票。

三是在正常波动情况下，卖出自己的股票，期待股价跌至更低的时候再重新买入。表面上看来这种做法很合理，但在实际操作中，你往往会错过股票反弹的最好时机，你必须支付更多的所得税，以致整个的交易成本都会有所增加，极有可能会让你损失更多。

世界上最伟大的交易员有一个有用而简单的交易法则称为"鳄鱼原则"。所有成功的交易员在进入市场之前，都在反复训练对这一原则的理解程度。

这源自于鳄鱼的吞噬方式：猎物愈试图挣扎，鳄鱼的收获愈多。假定一只鳄鱼咬住你的脚；它咬着你的脚并等待你挣扎。如果你用手臂试图挣脱你的脚，则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它的嘴巴便同时咬你的脚与手臂。你愈挣扎,便陷越深。

所以,万一鳄鱼咬住你的脚,务必记住:你唯一生存的机会便是牺牲一只脚。若以市场的语言表达,这项原则就是:当你知道自己犯错误时,立即了结出场! 不可再找借口、期待、理由或采取其他任何动作,赶紧离场!

人无完人,没有人会不犯错误,有的人甚至还一错再错,既然错误无法避免,那么可怕的不是错误本身,而是怕将错就错、知错不改。

其实,如果能正确面对自己的弱点和错误,拿出足够的勇气去承认它、面对它、改正它,就能弥补错误所带来的不良后果。

在从事资金管理的工作过程中,在存在错误的场合中,我们应该拥有的严厉的批评态度, 而这一态度只要使我们比其他市场中人更早地识别错误, 纠正错误,那么我们就可以享用错误所带来的额外收益。

古人云:“善败者不亡”,只有那些敢于直面失败、坦然承认错误必然性的人,才会造就成功的基石。认识错误、减少错误,最终才会远离失败,没有失败就无所谓成功,失败才是通往成功的阶梯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 巴菲特的投资王牌

——可以不挣钱，但是不要赔钱



股市之中常常风云突变，不时会有虚实参半、令人无所适从的消息传来，这种时候一定要有自主判断、自主决策的能力。避免人买亦买、人亏亦亏。

投资大师巴菲特在他的投资理论中，讲述了安全边际原则、价值与价格的关系理论、持股方法、选择买卖的最佳时机等一系列简单而适用的投资方法，其中他一再强调的是安全投资原则，保住资本是他首要的投资法则，那就是：“永远不要赔钱！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举债炒股
——永远追不上市场先生的脚步

随着股指不断走高，股民尝到的甜头也越来越多，面对重现的超强赚钱效应，越来越多的人选择了炒股作为理财的主要途径，有些更是不惜借钱入市。

“前几个月有朋友推荐招商银行，说是至少能赚百分之七十，现在都已经翻番了。”看着别人在“股海”里大把大把地捞钱，刚刚大学毕业尚没有本金的小张有些眼红。不甘心的他向朋友借了 3 万元本金开始炒股。“我已经观察好几个月了，虽然本金是借来的，但我相信自己的判断力！”小张信心十足地表示。“这两只股我盯了很长时间了，把家里的现钱投进去之后，还觉得不够，就向朋友借钱买了股票。虽然自己也知道借钱炒股有些‘胆大’，但看着钱不去赚更让自己难受。”

9 月 10 日《东南快报》有这样一篇报道，说得是一湖南来福清务工的王姓男子去年见股市热得发狂，便将自己经营的店面出售，并借外债 50 万元专职炒股。不想入市后股市冷得发抖，不但血本无归，还欠下债务 30 万元。为逃避还债，自作聪明与妻子协议假离婚，将所剩财产俱挂于妻子名下。谁知假戏真做，妻子另有新欢。既折夫人又折兵的王某一时心灰意冷，欲投海自杀，所幸被边防官兵拦住。

其实“股市有风险，入市需谨慎”的警示语随处可见，但就有人置若罔闻。你说周边股市下跌，它下跌，周边股市上涨，它还在跌，跌得满盘皆绿，跌得拦腰斩断，跌得股民心惊胆战，它仍然跌兴未止。你说价值投资吧，无论业绩好的差的俱在下跌之列。可谓是无一幸免。业绩差的下跌还可说是在情理之中，可业绩好的股票，都跌到净资产下了，它也跟着起哄。像这样的股市你要没有防范意识，靠借钱炒股，可真是犯了大忌！

近年来国家富裕了，百姓的存款也多了，理财意识也增强了，但由于理财渠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道不多，便出现千军万马炒股票的奇观。而股市却是一个多方势力博弈的地方，是强者说话的地方。股民所能做的是量入为出，将不急用的闲钱放在股市，让其随波逐流，以时间换取资金的增值。如不其然，追涨杀跌，没有不落个血本无归的。王某的失策就在于他破釜沉舟把自己置于背水一战的绝路之上，不但倾其所有，还举债入市，以孤注一掷的赌徒心理去博取渺茫的获利机会，岂不让人扼腕叹息！

巴菲特认为："轻易获得资金，容易导致草率的决策。理想的情况是，以一种不受短期因素影响的方式来借债。"

1957年的夏天，巴菲特接到了一个叫埃德温·戴维斯的奥马哈著名的泌尿科医生打来的电话。他们从未见过面，但是戴维斯的一个病人，一个叫阿瑟·威森伯格的纽约投资顾问，在纽约时认识了巴菲特。威森伯格听说巴菲特正在努力筹集资金，于是他建议戴维斯打电话给他。尽管戴维斯对投资于这样一个乳臭未干的新手颇感疑虑，但他还是同意见巴菲特一面。在约好的那个星期天，他召集全家人一起对这个年轻人作一番评价。在他的第一眼印象中，巴菲特的确令人大吃一惊。

戴维斯医生能够给他资金，而更重要的是一种肯定。但是巴菲特只想利用戴维斯医生的资金进行投资，然后二人分成，并不是借债。也就是说，戴维斯医生也要承担风险。虽然巴菲特对戴维斯资金的需求如此迫切，他只想以他的条件来得到对方的资金。

然后他又提出了条件，戴维斯作为有限责任合伙人，可以得到巴菲特赚得利润中不高于4%的所有部分。余下的利润由两人分成——75%归戴维斯，25%归巴菲特。

利用几乎是同样的方式，到了年末的时候，巴菲特已经营着5家小型合伙人企业，总资本有50万美元。就是这一年，巴菲特的第一年，他的投资组合赢利达10%，轻轻松松地超过了道·琼斯工业指数，后者则经历8%的下跌。普通投资者在投资活动中通常会犯两种毛病：一是恨不得包揽市场上所有走势较好的股票，于是将不多的自由资金分散到10多只或更多的个股上，有的甚至还举债炒股；二是永远都在追逐市场先生的脚步，频繁调整投资组合，最后，刚开始的投资组合变得尸骨无存、面目全非。究其原因，除了投资心态不对以外，对根据自有资金架构投资组合也没有认真思量过。

进入股市，股民都是带着发财的梦想来炒股的。正因如此，股民都希望有更多的钱来炒股，都恨不得将一分钱当两分钱来用。于是，借钱炒股，也便成了一些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市聪明人的生财之道，他们把借钱炒股当成了借鸡下蛋的美事。

不排除有极少数的股民靠借钱炒股发了财的。股市上涨之时，本钱越多赚得也越多，但是，我们也应看到，一旦股市下跌之时，那同样也是本钱越多亏得也越多的。

那么，我们借钱投资的前提是什么呢？

（1）当确信自己能从投资中获得收益时才能借债。

“你可以借来钱，但你借不到大脑。活用投资知识和信息来赚钱的智慧，是从任何地方都借不到的。”这句话强调了会借钱不是一种成功，源源不断地积累自己独具一格的投资秘笈才是正道。

（2）不要借短期债，要借偿还期长的债。

“无论是企业还是个人，用一条蚯蚓便能钓上一条大鱼，几乎是不可能的，短期债务只会让你的投资风险更大。”

投资回报与“时间”直接挂钩，借短期债最具代表性的一个例子就是证券公司的“信用交易”。坚信自己看中的股票一定能回涨，于是向证券公司借入资金，买进、卖出证券的交易活动，又称为融资融券交易，即短期负债。为了投资，吹着愉悦的口哨去借钱的聪明人绝对不使用的一招就是“信用交易”。

这也说明：当你希望活用贷款来投资时，其“贷款”必须具备能长期低利使用的特征。

（3）在自己能承担的范围内贷款。

至少你要有支付利息的能力才行。从根本上说，不管自身条件如何，完全指望“借鸡生蛋”的人是傻瓜，不要陷入这种误区。约翰·邓普顿说：“生产性的贷款是必要的，然而无止境地贷款也不是一种高明的做法。”如果想挣大钱，首先就要转换思维，改变对“负债”的片面认识。此外，高超的判断能力和预测能力及自信心也是必不可少的。

然而，市场偏偏是一个让大多数投资者亏损的地方，“一盈二平七亏本”的事实，决定了借钱投资者更多地只能是以失败而告终。因此，投资只能是量力而行，要以自己所能承受的风险来决定自己对市场的投入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持一份清醒最重要

巴菲特说，股市中的风险无时不在。第一，尽量避免风险，保住本金；第二，尽量避免风险，保住本金；第三，坚决牢记前两条。

"避免风险，保住本金"这八个字，说说容易，做起来却大不容易。股市有风险，是人人皆知的。但是，当听到越来越多的一夜暴富的股市神话后，人们都沉醉在大笔赚钱的美梦之中，很多人觉得股市就是一只"聚宝盆"，只要投钱进去，"聚宝盆"里就能源源不断地生出钱来。于是越来越多的人忽视了股市的风险；有些人把股市看成赌场，以赌博的心态把自己的全部资产都投进股市。更甚者，有些人还贷款投入股市。

这种做法完全违背了巴菲特的投资理念。借贷去投资如果成功了，自然大赚一笔；但是一旦失败，就会血本无归，不仅赚不到钱，连翻身的资本都没有了。在巴韦特的一生中，他总是谨记着"避免风险，保住本金"这八个字，为了保证资金安全，巴菲特总是在市场最亢奋、投资人最贪婪的时刻保持清醒的头脑而急流勇退。

1968年5月，当美国股市一片狂热的时候，巴菲特却认为已再也找不到有投资价值的股票了，他由此卖出了几乎所有的股票并解散了公司。结果1969年6月，股市大跌渐渐演变成了股灾，到了1970年5月，每种股票都比前一年下降了50%甚至更多。

很多人觉得要想降低风险，就应该分散投资，多投资几种股票。但在巴菲特看来，"不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里"是错误的，投资应该像马克.吐温建议的那样，把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它。1987~1996年间，巴菲特管理的伯克希尔公司主要股票投资平均收益率为29.4%，比同期标准普尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

500指数平均年收益率18.9%高出5.5%。如果巴菲特没有将大部分资金集中在可口可乐、华盛顿邮报等几只股票上,而是持有包括50种股票在内的多元化股票组合.那么他根本不可能取得如此高的收益率。

在投资股票时,先要保本。再想收益。我们要冷静对待股市,不能把股市当赌场。不可以把全部资金都投入到股市当中,那样做的风险太大。

另外,我们要学会分析股票价值,找出少数几种可以在长期发展中产生较高收益的股票,不管股市短期跌升,坚持持股,稳中求胜。

面对风险我们要清醒,但是不要畏惧风险,毕竟它是可以防范和控制的。要应对风险,最需要做的就是认识风险、了解风险。总体来说,股票市场上存在着三类风险:

第一类是市场价格波动风险。无论是在成熟的股票市场,还是在新兴的股票市场,股票价格都总在频繁波动,这是股市的基本特征,不可避免。美国股市曾经遭遇“黑色星期一”,投资者这一天的损失就高达数千亿美元。

第二类是上市公司经营风险。股票价格与上市公司的经营业绩密切相关,而上市公司未来的经营状况总有些不确定性。每年有许多上市公司因各种原因出现亏损,这些公司公布业绩后,股票价格随后就下跌。

第三类是政策风险。国家有关部门出台或调整一些直接与股市相关的法规、政策,对股市会产生影响,有时甚至是巨大的波动。有时候,相关部门出台一些经济调整政策,虽然不是直接针对股票市场的,但也会对股票市场产生影响,如利率的调整、汇率体制改革、产业政策或区域发展政策的变化等。

巴菲特说:投资的关键在于懂得怎样自救。而要有自救的能力,必须在开始的时候就考虑周全些、谨慎些,不要一下子把全部资金投入进去,手头应经常留有数量较大的备用资金。巴菲特的经验就是:“如果经济状况欠佳,那么,第一步要减少投入,但不要收回资金。可以先投石问路。当重新投入时,一开始投入数量要小。”因为他认为,慎重总有好处,没有谁一下子就能看清股市的真正走向。5分钟前还在大幅上扬的股票,5分钟后立即狂跌的事时常发生,根本无法一眼准确地断定这种变化的转折点。所以,在大规模投资之前,必须先试探一下,心里有底后再逐渐加大投资。

巴菲特认为,慎重不是保守,更不是胆小,而是一种修养,一种策略,一种准备。鲁莽与错误相伴,慎重与正确相随。要减少投资损失,慎重投入总是对的。

他的以下经验可以帮助你提高自己的综合判断力,阻止本金亏损:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依仗顺势

当股市走势良好时,宜做多头交易,较差时则做空头交易。但顺势投资必须注意一点:时刻关注股价上升或下降是否已达顶峰或低谷,如果确信真的已达此点,那么做法就应与“顺势”的做法相反,这样投资者便可以出其不意而获先见之“利”。投资者在采用顺势投资法时应注意两点:

(1)是否真涨或真跌。

(2)是否已到转折点。

多头降低成本、保存实力

多头降低成本、保存实力就是投资者在股价上涨时先卖出自己持有的股票,等价位有所下降后再补回来的一种投机技巧。这种操作方法被称为“拔档子”,它的好处在于可以在短时间内挣得差价,使投资者的资金实现一个小小的积累。

如此操作的目的有两个:一是行情看涨卖出、回落后补进,二是行情看跌卖出、再跌后买进。前者是多头推进股价上升时转为空头,希望股价下降再做多头,后者是被套的多头或败阵的多头趁股价尚未太低抛出,待再降后买回。

保本投资

保本投资主要用于经济下滑、通货膨胀、行情不明时。保本即投资者不想亏掉最后可获得的利益。这个“本”比投资者的预期报酬要低得多,但最重要的不会伤到本金。

摊平投资与上档加码

摊平投资就是投资者买进某只股票后发现该股票在持续下跌,那么,在降到一定程度后再买进一批,这样总平均买价就比第一次购买时的买价低。上档加码指在买进股票后,股价上升了,可再加码买进一些,以使股数增加,从而增加利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上档加码与摊平投资的一个共同的特点是:不把资金一次投入,而是将资金分批投入,稳扎稳打。

“反气势”投资

在股市中,首先应确认大势环境无特别事件影响时,可采用“反气势”的操作法,即当人气正旺、舆论一致看好时果断出售;反之果断买进,且越涨越卖,越跌越买。

“反气势”方法在运用时必须结合基本条件。例如,当股市长期低迷、刚开始放量高涨时,你只能追涨,而长期高涨,则开始放量下跌时,你只能杀跌。否则,运用“反气势”不仅不赢利,反而会增加亏损。

发现有损失,让损失停下来,这在股市中是不容易办到的。炒股是用钱赚钱的行业。一旦你的本金亏光,就标志着你一败涂地。无论明天你见到多么好的投资机会,手头没有本金,你只能看着,无法行动。巴菲特提出的首要建议就是尽量保住你的本金。而做到保本的办法就是快速止损和别一次注太多。

由于股票的运动没有定规,你不入场就不能赚钱,而入场就有可能赔钱,亏钱割肉止损是很难的事,有句俗语:不会割肉的股民,就不是成熟的股民。一般情况下,亏损10%~15%就要止损出局,寻找其他机会。

那么,使股民大亏本金通常有哪些原因呢?

不及时止损

投资者必备的基本素质不是头脑聪明、思维敏锐,而是要有止损的勇气。很多人不是不懂这个道理,而是不忍心下手。但是,在股市中绝对要有停损点,因为你绝不可能知道这只股票会跌多深。

总想追求利润最大化

很多人都认识到高抛低吸、滚动操作可获比较大的利润,也决心这么做。可是长时间却没滚动起来,原因就是抛出后没有耐心静等其回落,便经不住诱惑又想先去抓热点,结果适得其反。不少人一年到头总是满仓,在股市呈现明显的波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动周期，总抱着侥幸心理以为自己也可以逆势走强，天天保持满仓。本想提高资金利用率，可往往一买就套——不止损——深度套牢。究其原因就是想追求利润最大化，但结果是损失惨重。

轻信别人

很多投资者通过学习，也掌握了很多分析方法和技巧，有一定的分析水平。可当自己精心研究了一只股票，只要听旁边的股民说这只股票不好，就立即放弃买入。有的人还看别人买什么，自己也就跟着买。这样大多情况下只能亏本。

股民只要汲取了巴菲特的投资经验，并且很好地避免引起本金亏损的问题，在股市中的安全性和收益率就会得到提高。

许多成功的投资者，十分留意怎样将自己的知识应用在炒股中。有的人很有学问，知识的范围很广，你问他的问题，他都能回答，但是有学问的人并不一定是最聪明的人。很多有学问的人缺少对事物的综合判断能力，在如万花筒似的股票市场中，他的学问就无从发挥了。世界上大多数学有专长的经济学家、金融学家，虽然拥有足够关于股市的知识，但十有八九都不能在股市中赚到钱。其原因多数是对股市知识的综合判断力的缺乏。巴菲特的成功就得益于他对股市有很强的综合判断力，能有效地防止和避免亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只买价格合理的东西

巴菲特之所以投资成功首要的一点就是:他必须以合理的价格购买,同时所购企业必须符合他的期望。巴菲特认为,选购企业时不但要辨认出可以赚得高于平均收益的公司，还应该在价格远低于其实质价值时购买这些企业。巴菲特教导投资者,只有在价格与价值之间的差异高过安全边际的时候才能购进企业或股票。

安全边际的原则有两方面的作用。首先,使投资者避免受到价格上的风险。如果巴菲特所计算的企业价值,只是略微地高于它的每股价格,则他不会购买该股票,他的推论是,如果公司的实质价值因为他错估未来的现金流量而下降,股票价格终究也会下跌,甚至低于他所购买的价钱。但是,如果存在于购买价格与公司实质价值之间的差价足够大,则实质价值下跌的风险也就比较低。巴菲特如果以实质价值的 7.5 折购买一家公司,但随后该公司的价值下跌了 10%,他最初的购买价格仍然会为他带来适当的报酬率。

其次,安全边际原则也提供了一些机会,使投资者可能获得极佳的股票报酬率。如果能够正确地辨别出一个拥有高报酬率的公司,长期之后该公司的股价将会稳定地攀升,反映出它的报酬率。股东权益报酬率持续维持在 15%的公司,它股价的上涨程度将会超过股东权益报酬率 10%的公司。如果巴菲特能够以低于实质价值的价格收购一家优秀的企业，伯克希尔公司将会在市场价格进行修正的时候,额外地大赚一笔。巴菲特说:“交易市场就像上帝一样帮助那些自助者。但是和上帝不同的是,交易市场不会原谅那些不知道自己在做什么的人。”

巴菲特认为,在购买任何股票前,投资者都要关注企业的市场价格与内在价值,以保证在理想的价格上买进。不过他也承认,确定企业内在价值并不是一件容易的事情。内在价值的概念既严格又富于弹性,我们并没有一个人能够计算出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内在价值的公式,关键是你要了解这个企业。在巴菲特看来,如果一家企业的经营业绩出众,即使它在短期内被市场忽略了,它的价值最终也会上涨的。

投资者在寻找到具有持续竞争优势的企业后，买人其股票并不能保证他获得利润。他首先要对公司价值进行评估,确定自己准备买入的企业股票的价值是多少,然后跟股票市场价格进行比较。价值投资最基本的策略正是利用股市中价格与价值的背离,以低于股票内在价值相当大的折扣价格买入股票,在股价上涨后以相当于或高于价值的价格卖出,从而获取超额利润。巴菲特称之为“用 40 美分购买价值 1 美元的股票”。

格雷厄姆曾说:“最聪明的投资方式就是把自己当成持股公司的老板。”这是有史以来关于投资理财的最为重要的一句话。试想一下,是不是大多数投资者没有将自己看成是企业的主人,而只是将它看成了短期获利的工具呢?所以,人们对企业的关心程度是不够的，甚至常常在对其并没有充分了解的时候就匆匆下手。如果我们能将自己看成是企业的主人,情况则会大不相同。我们会关心它,包括它的过去、现在与未来,它的成绩与失误,它的优势与缺点,明白了这些,我们对企业的价值到底有多少也会做到心中有数。这样也有助于我们确定该企业的合理价格。

使用自己的投资系统是巴菲特的一个天性，他不再需要有意识地思考每一个行动步骤。例如,巴菲特经常谈到根据长期国债的当前利率将估算出的企业未来收益折现以判断企业现值的方法。但他真是这样做的吗?根据他的合伙人查理·芒格所说,事实并非如此。芒格曾在伯克希尔公司的一次年会上说:“我从没见他这么做过。”这是因为巴菲特的行动是下意识的。

当他看到一家他了解的企业时,凭借数十年的分析企业价值的经验,他的潜意识中会生成一幅精神图像,展现出这家公司在 10~20 年后的样子。他可以简单地比较两幅图像,也就是这家公司今天的状况和未来的可能状况,然后立刻作出是否购买它的决策。

当超市里的一名购物者看到他最喜欢的肥皂正以 5 折出售时，他不需要做复杂的计算就知道这是划算的价格。

巴菲特同样不需复杂的计算就能知道一家公司的售价是否划算。对他来说,一个投资对象是不是便宜货是显而易见的。

当巴菲特于 1988 年购买可口可乐的股票时，这家公司的每股收益是 36 美分。这些收益产生于 1.07 美元的每股净资产，因此可口可乐的净资产回报率是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

33.6%。而且，它的净资产回报率在过去的几年中一直保持在这个水平。

假设可口可乐的净资产回报率和分红率均保持不变，那么在10年内，它的每股收益将增长到2.13美元。

在巴菲特购买可口可乐的股票时，该股的市盈率在10.7~13.2。按这个倍数估算，可口司乐的股价将在未来10年内达到22~28美元。

巴菲特的目标投资收益率是15%。他的平均买价是每股5.22美元，按15%的年回报率计算，可口可乐的股价应该在10年后上涨到21.18美元。

巴菲特购买的是一家企业的股份。如果企业本身是健康的，股市的波动就不算什么，可口可乐的收益不会受到其影响，而且仍会增长。事实上，巴菲特可以估算出，可口可乐在此后10年中的每股分红累计将达5美元左右。

结果，在1998年末，可口可乐的市盈率达到了46.5，股价为6.07美元。巴菲特的平均买价是5.22美元，所以他的年复利率是28.9%。这还不包括分红。

1984~1990年，吉列的平均年获利率是27%。1989年，其获利率曾高达48%。1991年2月，吉列的股价达到每股(未分割前)73美元。在那时，公司有9700万股股份流通在外，当伯克希尔行使转换权的时候，股份增加到1.09亿股，吉列股票的市场价值是80.3亿美元。

吉利像可口可乐一样，潜在盈余的增长超过贴现率，所以我们必须再一次使用二阶段折现模型。如果我们假设10年内有15%的年盈余增长率，之后则以比较缓慢的5%的速度增长。那么在9%的贴现率下，吉列的企业价值接近160亿美元。如果我们假设吉列将来的增长率低于12%，公司的价值大约是126亿美元；若以10%的速度增长，公司价值会是108亿美元。

在为吉列公司设定的各种增长率假设下，在巴菲特把可转换特别股换成普通股时，吉列公司股票的市场价格分别是估算的内在价值的50%(按15%的增长率计算)，63%(按12%的增长率计算)和75%(按10%的增长率计算)。如果增长率为7%，吉列公司的内在价值为85亿美元，和市场价值差不多。显然，无论在何种情况下，吉列公司的股票价格都没有被高估。

不过，即使你决定要像巴菲特那样做一个理性的投资者，可是你并不知道一个企业的股票到底值多少钱。这也许只是一个普通的问题。但巴菲特认为，要解决这个问题，一半靠科学地分析，一半靠天赋。他说："你应当具备企业如何经营的知识，也要懂得企业的语言(即知道如何看懂那些财务报表)。对于投资的某种沉迷，以及适中的品格特性，这可是比智商高低更为重要的因素，因为它将增进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你独立思考的能力，使你能够避免不时在投资市场上传染的形形色色的大面积的歇斯底里。”

巴菲特在他几十年的投资活动中,始终注重考察企业的实质价值,他选股的一个重要原则就是选择那些市场价格低于实质价值的企业。同时他还非常重视企业的长远发展,他的每一次投资都是胸有成竹的。正是他的理性、成熟与睿智,成就了他的财富传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要被股市陷阱所迷惑

信用交易从长远来看。是一个陷阱，一旦陷入便难以自拔。作为投资者，买卖股票一定要量力而行。某些股票之所以红得发紫，往往并非出于股票自身的价值力量。而是因为投机者的力量才被抬到吓人的高度。从事信用交易的人交上好运时，可以在一夜之间发大财，交上坏运时，就会陷入绝境。如果有经纪人劝你从事信用交易时，请千万不要轻举妄动，要三思而后行。

1990年巴菲特在致股东函中指出：

这些经理人应该已经收到了一些消息，当你发现自己已经深陷其中的时候，最重要的一件事是不要再继续挖洞了，不过在这个临界点还没有到来时，许多人虽然不甘愿但是仍然还在用力的挖洞。

巴菲特对于那种知道了自己已经深陷陷阱而不懂得自救，仍然还在继续挖洞的做法是相当不赞同的，因为那无异于自寻死路。

警惕“多头陷阱”

所谓“多头陷阱”是市场主力通过拉高股指、股价，佯装“多头行情”，引诱散户跟进，自己则乘机出货的行为，多头陷阱是市场主力常用的一种套牢股的方法。

“多头陷阱”通常发生在一种股票创新高价成交区内，股价突破原有区域到达新的高峰，然后又迅速地跌破以前交易区域的低点（支撑水准），具体地说，就是大盘指数（或者某种股票价格）创新高后，在其密集成交区内，突破原有区域再创新高，随后突然迅速跌破密集成交区的低点（支撑线）。那些在股指（或者股价）最后上涨时买进的人或在股指（或者股价）突破买进的人，都落入了这个陷阱。陷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阱区域里成交量愈多,套牢者愈多。

例如:1994年,主力庄家将上证指数从333点一路拉升,并一举突破1000点的心理大关。按一般的经典技术分析,当股价突破原来的阻力线而创新高后,其上升势头仍将延续。许多股民根据突破重要关口理论,认为沪指至少会上涨到1200点,于是纷纷杀人股市大量买进。谁知庄家借此反手派发,股指应声回落,制造了威震一时的千点多头大陷阱,使不少股民在高位被套牢。

股民容易掉进多头陷阱,主要是因为庄家非常狡猾,为引诱散户上钩,"多头陷阱"一开始与"多头行情"差不多,都是股指、股价跳空开盘。高开高走,甚至击穿股指、股价之上档阻力位而创新高,成交量也随之放大,从技术图形上看可谓"形势大好"。此时,你很难做出正确选择。因为你难以预测下一步的走势。倘若是"多头行情",随着成交量地不断放大,股指、殷价持续上扬,做多者可获利;倘若是"多头陷阱".随着成交量地不断放大,股指、股价掉头向下,做多者则会被高价套牢。

多头陷阱甚至也曾蒙骗并猎获过有绝佳经验的图形分析专家。因为在初期,股指(或者股价)到达一个新的高点时。看起来好像是继续着强势的信号。在一般的情况下,它也确实是照着比较规则的趋势演变的,尤其是股指(或者股价)突破至新的高点以后,更表现出该趋势会维持下去。然而一个突然的反转或陷阱随时可能出现,如果我们贸然行事。便正中庄家的下怀,跌入多头陷阱之中。投资者可以通过一个方法识别多头陷阱:看成交量及是否突破支撑线。多头陷阱一般来说恰好是成交量不大而且向下回档又跌破了支撑线。

许多股民亏损,就亏在多头陷阱里。他们把多头陷阱当做多头市场,以为股指会继续上攻,股价会继续上涨,于是纷纷抢进去,结果落入陷阱之中。因此,对于行情的突然上攻,一定要认真分析,看到底是多头陷阱还是多头市场,如果情况不明,则宁愿踏空,也不要贸然行动。

警惕"空头陷阱"

巴菲特曾说过:"这种情况在可能发生重大自然灾害或金融风暴后很快改变,如果没有这类事件发生,可能还要再等上一两年,一直到所有的公司不能够承担巨大的损失时。"

上面,巴菲特所说的这种情况下是指大环境发生重大不利的情况,面对类似

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情况投资者也要对空头陷阱加以识别,不要让自己陷在空头陷阱中。

空头陷阱与多头陷阱是对应的,是指市场主力利用资金优势、信息优势和技术优势,通过技术处理手段操纵股价和股价走势的技术形态,使其在盘面中显现出明显疲弱的形态,诱使中小投资者得出股价将继续大幅下跌的结论,并进行恐慌性抛售.而自己则乘机入货的市场情况。

在这里,我们主要介绍的是股指的空头陷阱,从形态上来讲就是股指(或者股价)从密集区以高成交量跌落至一个新的低点区域后,迅速回升到原先的密集成交区,并且股指(或者股价)还突破了密集成交区的阻力线。

例如中国股市在 1994 年, 沪指从 1556 点的高位一路狂跌到最后一个重要关口位 386 点。从技术意义上说,386 点是沪股最后一道防线,一旦失守下面就是一马平川,不知何处觅底了。然而当时的“333 主力庄家”正是针对这一分析理论,竭尽全力打穿这一最后防线,一直跌到 333 点,令广大投资者对后市产生极端悲观的情绪。一时间,大市要跌到 200 多点的悲观舆论充斥了整个市场,不少股民纷纷挥泪斩臂,撤离股市。就在这时,主力庄家却借三大政策的利好刺激,突然杀了一个回马枪,逆市狂升。333 点成了一个历史性的空头大陷阱,那些斩仓离场的股民,落入了庄家精心设计的大圈套之中,损失惨重。

对于股市中的普通投资者来说,主要可以从五个方面进行判定识别空头陷阱:

第一,从技术形态上分析。空头陷阱在 K 线走势上的特征往往是连续几根长阴线暴跌,下破各种强支撑位,有时甚至伴随向下跳空缺口,引发市场中恐慌情绪的连锁反应,从而使主力顺利完成建仓和洗盘的目的;在形态分析上。空头陷阱常常会故意引发技术形态的破位。让投资者误认为后市下跌空间巨大,而纷纷抛出手中持股。从而使主力可以在低位承接大量的廉价股票。

第二, 从技术指标上分析。空头陷阱会导致技术指标上出现严重的背离特征,但如果仅仅依据其中一两种指标的背离现象,仍然容易被主力欺骗,所以要观察多个指标是否在同一时期中在月线、周线、日线上同时发生背离。因为无论主力如何掩饰或骗钱, 多种指标的多重周期的同步背离现象都会直接揭示出主力的真实意图。

第三,从大盘的政策面上分析。需要了解从根本上影响大盘的政策面因素和宏观基本面因素,分析是否有做空的实质性利空因素,如果在股市政策背景方面没有特别的实质性做空因素,而股价却持续性地暴跌,这时就比较容易形成空头陷阱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四，从成交量上分析。空头陷阱在成交量上的特征是随着股价的持续性下跌，量能始终处于不规则萎缩中，有时盘面上甚至会出现无量空跌或无量暴跌现象，盘中个股成交也不十分活跃，给投资者营造出阴跌走势遥遥无期的氛围。恰恰在这种制造悲观的氛围中。主力往往可以轻松地逢低建仓，从而构成空头陷阱。

第五，从市场人气方面分析。由于股市长时间下跌，会在市场中形成沉重的套牢盘。人气也在不断被套中消耗殆尽。然而，在市场人气极度低迷的时刻，恰恰是股市离真正的低点已经为时不远了，如果这时股指仍非理性地下跌，将极有可能形成空头陷阱。

一旦我们发现市场上出现了空头陷阱，只需大胆建仓即可。因为空头陷阱的构筑阶段恰恰是投资者最佳的投资时机。谨慎的投资者可以等待大盘完成构筑空头陷阱的过程、股市彻底企稳后介入，这样虽然会失去一部分抄底的利润，但安全系数较高。投资经验丰富、操作水平较高的投资者则不妨乘大盘出现急跌时主动买套，中线持有。股市的历史证明，出现空头陷阱后大胆建仓将会获得丰厚的利润。

面对陷阱并不可怕，可怕的是不懂得自救。谁都知道股市有风险，投资需谨慎，可是真的每个人都能做到小心谨慎吗？此外，除了上面的陷阱，风险还来自于整个股市的系统风险，当股市有泡沫的时候，再好的股票也不可避免地要出现水分，当市场释放风险的时候，所有的股票都不可避免。所以，要想赚钱真的要做到“心中有杆秤”，不要被表象所迷惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行动与思考缺一不可

巴菲特曾说过："思考在我决定该采取什么行动方面扮演了重要的角色，行动也在改善我的思考方面扮演了重要的角色。思考和行动，在我的哲学、金融投资、生活等方面都打下了深深的烙印。"

投资者要想成功，既要有思考的习性，也要脚踏实地，付诸行动。

巴菲特就是一个既重思考，又重行动的投资大师。他善于把思考和行动结合起来。他通过思考提出了一些投资理论，通过在行动中运用自己的理论从而使理论得到验证和完善。

经过仔细的调查和分析，只要巴菲特看准了，他就立刻行动。巴菲特投资捷运公司就是一个很好的例证。

在 1963 年前后，美国捷运绝对是一个符合时代潮流的公司。美国已经进入了太空时代，而且它的人民都处在一种未来派的思维格局之中，没有任何产品能像美国捷运那样恰当地代表着现代生活的成就。由于乘飞机旅行已经在人们的经济承受范围之内，所以中产阶级开始乘飞机到处旅行，旅行支票已经成了"通行证"。该公司成千上万美元的票据在流通，像货币一样被人毫不迟疑地接受着。到了 1963 年，有 1000 万公众持有美国捷运卡，这种卡只不过是 5 年前才引入的工具，而最初公众还都觉得有必要带着现金去旅游。

《时代周刊》宣告"无现金的社会"已经到来。一场革命即将开始，而美国捷运正是这场革命的导航灯。

结果出现了麻烦，正如事情经常发生的那样，在公司的一个遥远而微不足道的领地，灾难降临。公司的一个仓库期货，面临巨额索赔，而且将包括没有法律依据的索赔，潜在的损失是巨大的。实际上，它已经"资不抵债"。公司的股票从消息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

传出以前的每股 60 美元跌到了 49.5 美元，股价还在下跌。

在这种情况下，巴菲特共采取了两步行动。

第一步行动：调查与分析

当所有的人都处在观望、恐慌的状态时，巴菲特开始他的第一步行动了。

巴菲特自己跑到牛排屋收款机后面，一边和店主闲聊，一边观察着。巴菲特所观察到的是这样的事实：不论是不是谣言四传，顾客们还是继续使用美国捷运卡来付餐费。从这一点他推断出，同样的情形也会发生在圣路易斯或是芝加哥乃至伯明翰的牛排屋中。

然后他到奥马哈的银行和旅行社去，在那儿，他发现人们仍旧用旅行者支票来做日常的生意。同样的，他拜访了出售美国捷运汇票的超级市场和药店，最后他和美国捷运的竞争者进行了交谈。他的一番调查得出了两个结论，它们与公众的观点大相径庭：

(1)美国捷运并没有走下坡路。

(2)美国捷运的商标是世界上畅行标志之一。

第二步行动：买进

到 1964 年初，股价跌至每股 35 美元，华尔街的证券商如同在唱诗班里哼着同样一个调子，一齐高唱着“卖！—而巴菲特决定去买。

他将自己的 1/4 资产投入到这种股票上，这种股票可能背负着一种未知的而且潜在的很大比例的债务。如果判断错了，他辛苦积累的财富和声誉将化为灰烬。

克拉克，美国捷运的总裁，向仓库的债权人提供了 6000 万美元以求息讼，但他遭到了股东们的起诉，他们声称克拉克把他们的资产“浪费”在一种似是而非的道德义务上。

巴菲特不同意这种观点，他前去拜访克拉克，把自己介绍给他，自称是一位好的股东。“巴菲特买了我们的股票，”克拉克回忆道，“而任何在那种时候买进的人都是我们真正的同伴。”

当巴菲特告诉克拉克说他支持他时，一位美国捷运的律师问他是否愿提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证词。巴菲特来到了法院,告诉股东们他们不该起诉,说他们应该感谢克拉克,因为他正努力不让这件事缠上他们,后来他解释说:就我所关心的而言,那 6000 万是他们该寄给股东们的红利,但在邮寄途中丢失了。我的意思是,如果他们宣布要发 6000 万的红利,每个人都不会觉得世界像地狱一样了。

尽管诉讼还在缓慢地进行着,但股价已经开始回升,然而巴菲特没有沿袭格雷厄姆的模式,马上抛售股票以实现利润,他喜欢克拉克,而且喜欢公司的产品,因此他逐渐增加了投资。

美国通用公司总裁杰克·韦尔奇说:“行动是经商的第一关键。”想做什么就要敢于去做,不能瞻前顾后,畏首畏尾,那样不会赚到钱。

巴菲特的理念看似简单,但做起来并不容易。做起来不容易的原因之一是,大机构常常只盯住短期效益,而小投资者则很难抵抗住不随大流的诱惑。然而,短期收益低的公司在长期来看却提供了高回报。少量成交自然带来了巴菲特所主张的低成本,但同时也带来了长时间的心脏压力。

的确,从知到行的过程,那绝不是一件容易事儿。有位机构投资者,他头天晚上定好要买几只股票，交给基金经理执行，但第二天那几只股票多涨了一两个点,基金经理一看盘面就改了主意想等等再买,结果接着大涨奔涨停了,只买到很少一点。相反的例子也多的是。

有时候回过头来看，或者偶尔看一下好公司几年来的价格，就会有人发感慨:“唉,这家公司两年翻了十倍还多!可惜我没拿住啊!”“当初要是买了贵州茅台和招行不撒手就好了”。

此为知

账面盈利的时候大家都说自己是价值投资者,但出现亏损就不一样了,出现大幅亏损又该怎么办?绝大多数人一定想“快让我摆脱这该死的股票吧!我都亏了三分之一了”,尤其是跌跌不休的时候,就算坚定分子也会强压住不耐烦问:“这公司前景没问题呀,价格也不高,怎么还在跌?”有时会看到连机构投资者也在地板上廉价大抛筹码。在低迷的时候最常听到的话就是“有个反弹或给个机会我就走掉决不留恋了！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此为行

投资比你想象的要简单,但也比它看上去要难。经常听到的“我早就盯着它了可惜没买”,“我买得很低呀但是一震荡就抛了然后翻了一倍还多”,“我当初选的那几个后来都涨了,可惜我换成别的了”,等等。知行之间距离有多远？对有些人来说就是天壤之间那么远。

很多时候,不是因为市场难以琢磨,我们才乱了阵脚,而是因为我们先乱了阵脚,市场才显得难以琢磨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择安全性能高的股票

巴菲特是“简单和精明的投资者”的典范，也许他是一位天才。理性和常识是他的引路明灯，他的常识其实非同一般。例如，他购买可口可乐股票的理由很多，其中一条主要理由就是人人都需要喝水，事实表明人们也喜爱喝可口可乐。他的工作可以用四个字来概括：“分配资金”。他是这样解释的：“我的工作就是要确定向哪些企业投资，与谁一起投资，以什么价位投资。”他也需要让伯克希尔公司旗下众多企业的经理们工作轻松愉快。这些经理有 3/4 的人管理着价值超过 1 亿美元的企业，因此从资金上说，他们都是合适人选。他所要做的就是不断激励他们，给他们让道。罗斯福总统有这么一个忠告：“最佳总裁就是这样一个人，他精心选用一些优秀人才做他想要完成的工作，并约束自己，避免干预他们的工作”。

巴菲特每隔两年就给这些经理们寄一封长度不超过两页的信，信的内容基本上都是建议他们应当像对待他们自己的企业那样去管理，应当考虑如何在企业周围“修筑一条壕沟以拒盗匪于城堡之外。”

巴菲特在他那间简陋的办公室从事企业运作，而他的企业合伙人查尔斯·芒格则在洛杉矶运作，巴菲特是这个金融帝国的神经中枢，它的触角和影响遍及国内外。

一般说来，当一家优秀企业受到某种暂时性的诋毁、威胁或误解时，巴菲特就采取投资行动。一家名叫政府雇员保险公司(GEICO)的汽车保险企业在 20 世纪 70 年代中期濒临破产时就是这种情况。他大量收购，他的资本增值约 40 倍，现在已经完全拥有政府雇员保险公司。伯克希尔公司的一条重要理念就是，一有机会全力投注。你的工作是在巴菲特称之为你的“能力范围”之内进行的。你要找到你的生活与投资的边界。当你碰巧处在这个边界的某个位置时，并感觉到在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个舒适区域"音色圆润流畅",你就可以为露天剧场的观众引吭高歌。巴菲特隐居在美国腹地,这里盛产玉米,遍地牛羊,社会祥和,生活宁静,他的时间基本上都是用于思索和阅读。巴菲特说:"我们的工作就是阅读。"他还说:"我们喜欢以合理的价格收购那些出类拔萃的企业。"巴菲特主要收购那些私有企业或者购买那些公众公司的一部分股票。

巴菲特不做的事情和他所做的事情同样重要。他不做任何程序交易(伯克希尔股票的某些经纪商却这样做), 也不针对某家公司下一季度收益做短线投机。他说话不带任何危言耸听之词,不参与敌意收购。他从不试图利用负债、抬高嗓门或轻率冒险而仓促行事。

在他看来,赚钱的秘诀并不在于冒险而在于避险。巴菲特说:"我们不必屠杀飞龙,只需躲避它们就可以做得很好。"

巴菲特远离华尔街那帮疯狂的人群,默默投资运作,只是在几年前才被人们称为美国首富。1993 年,《福布斯》杂志第 400 期将巴菲特列为美国首富,身价 83 亿美元。根据《福布斯》杂志的计算方法,巴菲特在 1994 年变为次富,身价 92 亿美元,位居身价 93.5 亿美元的比尔·盖茨之后。1994 年 10 月 10 日,巴菲特在坐落于林肯市的内布拉斯加大学做了一次演讲, 他说:"盖茨排名居前的唯一原因是他们把他的家产也计算在内。"2002 年,《福布斯》杂志发现,盖茨再度成为首富,身价 530 亿美元,而巴菲特则为次富,身价 350 亿美元。然而在 2002 年春,巴菲特和盖茨恰好并列为世界首富。

如果我们要真正了解巴菲特现在所拥有的 350 多亿美元资产 (大约相当于石油富国科威特一年的国民生产总值),就应当看一看他的负债情况。他的负债为零。

多年来,他仅有的一次负债是一笔 7 万美元的抵押贷款,现早已还清。这笔贷款是他在 1971 年用于购买一栋三室两卫的房子,这是他的第二处房屋,位于加利福尼亚州的拉古纳滩,站在埃默洛尔德湾可以远眺太平洋,他每年来这里欢度圣诞节。这栋房子当时价值 15 万美元,现已升值,估价为 18.5 万美元。巴菲特的资产负债率完全满足他在投资中所需要的一个概念:"安全边际收益。"

无论将资金购买何种股票,如果没有安全系数的保障,非但得不到投资的预期收益,还会出现赔本的可能。巴菲特在进行任何一种投资时,总是寻找那些他相信在从现在开始的 10 年或 20 年的时间里实际上肯定拥有巨大竞争力的企业。至于那些迅速变迁的产业,尽管可能会提供巨大的成功机会,但是,它排除了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻找的确定性。

巴菲特的重点在于试图寻找到那些在通常情况下未来 10 年、或者 15 年、或者 20 年后的企业经营情况是可以预测的企业，因为这些企业具有安全性。

事实上，安全的企业，经常是那些现在的经营方式与 5 年前甚至 10 年前几乎完全相同的企业。当然管理层决不能因此过于自满。企业总是有机会进一步改善服务、生产线、生产技术等等，这些机会一定要好好把握。但是，一家公司如果经常发生重大变化，就可能会因此经常遭受重大失误。推而广之，在一块总是动荡不安的经济土地之上，是不太可能建造一座固若金汤的城堡似的经济特许权的，而这样的经济特许权正是企业持续取得超额利润的关键所在。

在 1977~1986 年间，《财富》杂志世界 500 强企业中，总计 1000 家企业中只有 25 家能够连续 10 年平均股东权益报酬率达到 20%，且没有一年低于 15%。这些超级明星企业同时也是股票市场上的超级明星，在所有的 25 家企业中有 24 家的表现超越标准普尔 500 指数，这些企业有两个显著特点：

第一，其中大企业只使用相对于其利息支付能力来说很小的财务杠杆。真正的好企业常常并不需要借款。

第二，除了一家企业是高科技企业和几家是制药企业之外，绝大多数企业的业务一般都非常平凡普通。它们大都出售的还是与 10 年前基本上完全相同的、并非特别引人注目的产品。

股票投资是一种风险较大的投资，其风险的存在让你不得不首先考虑投入资金的安全性。股票投资的风险来源于企业、股票市场和购买力 3 个方面，投入资金的安全与否首先取决于企业的经营状况。

作为普通投资者，为了确保投资安全，你最好先从不同的角度全面地分析了解企业的情况，尽可能地选择这样一些企业进行投资：基础扎实，资金雄厚，有持久发展趋势；企业规模宏大，经营管理水平先进，产品专利性强，商标知名度高，有较强的生产能力和市场竞争优势；企业资产分配合理，流动资金与流动负债保持合理的比率；赢利率高，有丰富的原料来源和广泛的市场，或者企业是国家重点发展和政府积极扶植的企业的股票。

如果企业自身经营状况好，发展迅速，必然带来大量的赢利，这样不仅可以保证你本金的安全，而且还会给你带来丰厚的股息和红利。

一般说来，以下企业的股票能够确保投资安全。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长型企业的股票

成长型企业的股票因其公司的成长性比较好，将来的报酬率一般都比较高。高成长性公司的主营业务收入和净利润的增长态势通常处于高速扩张之中，并在多送红股少分现金以保证有充足资金投入运营的同时，能使业绩的递增速度追上股本规模的高速扩张。它们往往在多次大面积送配股之后，其含金量和每股收益却并未因此而大大稀释。

此外，成长型企业的股票的市场容量比较大。随着越来越多的中国人进入“小康”，由于人口众多，中国市场已成为一个庞大而非常富有潜力的市场。但是，由于行业不同，市场容量和发展空间也就大不相同。如传统的商业企业的市场容量就无法和如空调制造业这样的企业相比。在这方面，朝阳行业的企业发展空间也要比夕阳行业企业的发展空间大得多。除此之外，成长型股票还有如下特征：首先，属于成长型工业。今后被认为是成长型的工业是生化工程、太空与海洋工业、电子自动化与仪器设备及与提高生活水准有关的工业。其次，资本额较少，较易期待其成长，且可以计划增资，从而使股价上涨。

受政策背景支持的股票

一个国家的政策取向对于国民经济的运行态势及产业结构的调整具有决定性作用。反映到股市当中，受到国家产业政策倾斜支持的行业，容易得到市场的认同。例如，垄断行业由于受国家特殊保护，所以发展稳定，前景看好，股民应当予以注意，能源、通讯等公用事业类和基础工业类股票即是一种选择。再比如，金融业目前在我国尚属一个政府管制较严的行业，现在金融企业整体而言就能获取高于社会平均利润率的利润。

优良型的股票

优良股票公司的经营完善、资金雄厚、收益率比较高，处于行业的龙头地位和优势地位。因为这些公司有如下特点：

1.在现代经济中，只有达到规模经济的企业才具有较强的竞争能力及抗风险

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力。

2.龙头企业更易得到国家的政策扶持,并可能在企业兼并浪潮中快速扩张,从而进一步扩大其市场份额,进入新一轮快速增长。

3.改革开放以来,我国不断引进外资,但外资的引进,已不仅仅是带来资金和技术,也渐渐对我国民族工业构成了威胁,而与世界经济接轨已是我国经济发展的必由之路。在这种格局下,政府无疑会扶持那些行业龙头企业,给他们优惠政策,给他们注资,让他们发展并占据市场,以与外国企业相抗衡。

对股票投资安全性的保障,有一个重要的方面,就是股票投资者自身的保障。所谓自身的保障,就是指股票投资者应用自身的知识和经验,以审慎投资的态度判别股票的优劣。一个投资知识和投资经验丰富、冷静而慎重、善于分析比较的股票投资者本身就是避免和减少损失的重要保障。

投资者在投资时从安全性着手,要考虑自身的经济实力,股票投资是为了赢利,投资的前提就是有剩余的资金,有剩余资金才能进行股票投资。股票投资者的投资行为要在自己经济条件允许的前提下进行,使用他人资金或把全部生活费都用于股票投资,一旦投资失利,不仅无法保障和补偿投资资金的安全,而且,将危及自身及家庭的生活。同时投资者也要做好充分的投资思想准备,即要树立风险观念,强化对投资风险的心理承受能力和做好弥补资金损失的准备。

股票投资者要坚持投资活动的自主性,独立思考,自主判断,靠自己提醒自己,安全第一。正如巴菲特所说:“现在避免麻烦比以后摆脱麻烦容易得多。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“市场先生”也有犯错误的时候

格雷厄姆说，形成投资者心理，是一个从资金上到心理上都为市场出现不可避免的上下波动做好准备的过程。你不仅要从理智上知道市场下挫即将发生，而且从感情上要镇定自若，从容应对，就像一个企业家面对不具吸引力的报价一样：不予理睬。格雷厄姆说：“一个真正的投资家极少被迫出售其股票，而且在其他任何时候，他都有对目前市场报价置之不理的理由。”

为了进一步澄清他的观点，格雷厄姆创造了一个寓言式的人物，他称之为“市场先生”。假设你和市场先生是私有企业的合作伙伴。每天，市场先生都要毫无例外地向你报价。他或者报他愿意向你购买股权的价或者报向你出售股权的价。你们共同拥有的企业非常幸运，经济状况十分平稳。但市场先生的报价却一点儿也不平稳，因为市场先生的情绪不稳定。有时他情绪高昂，眼前一片光明，他此时会报出很高的价。另一些时候市场先生受到打击，眼前一片漆黑，困难重重，这时他报的价就极低。

格雷厄姆说，市场先生还有一个可爱的特色，他不介意被人冷落。如果市场先生所说的话被人忽略了，他明天还会回来，同时提出他的新报价。在这个过程中，市场先生总会有犯错误的时候。

巴菲特也认为，根据以上理论，由于市场价格反映所有的信息，所以，在任何特定的时候，在股票价格表中的价格都是正确的价格，没有争议。

在这种充满暗箱操作的竞技场中，巴菲特的投资不断壮大。他利用市场的恐慌和不确定性开展他的投资工作，尤其是当其他投资者惊慌失措地抛售股票的时候。这就是巴菲特之所以能成为“世界次富”的原因所在。巴菲特认为有效市场理论是荒谬的，最好改变一下这一理论的出发点——相信市场可能是无效的，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

属于人们的恐惧、贪欲、狂热和跟风行为——简而言之,从属于暂时的疯狂。

巴菲特认为市场有时是错的,有时是对的,在大错特错的时候,谎言会被戳穿。为什么市场先生会有犯错误的时候呢?

1.投资者不总是理智的。按照有效市场理论,投资者使用所有可获得的信息在市场上定出理智的价位。然而,大量行为心理学的研究表明,投资者并不拥有理智期望值。

2.投资者对信息的分析不正确。他们总是在依赖捷径来决定股价,而不是依赖最基本的体现公司内在价值的方法。

3.业绩衡量杠杆强调短期业绩,这使得从长远角度击败市场的可能性不复存在了。

虽然巴菲特对有效市场理论提出了不同的观点,并用事实证明了自己的正确,然而,有效市场理论在商学院里仍被视为经典。这个事实带给巴菲特无穷的"满意"。巴菲特讽刺性地说道:"很显然,这种对学生和易轻信的投资专业人士的不负责态度对我们和其他追随格雷厄姆的人来说是最大的帮助。因为他们吞食了有效市场理论的苦果。在任何种类的较量中——金融也好,精神或身体也罢——我们都占有极大的优势。我们的对手被告知市场的不可控性,他们甚至都不用去试。从自私的角度讲,我们或许应该捐助些椅子,确保有效市场理论永久地教授下去。"

实际上,"市场先生"是你的仆人,而不是你的向导。你迟早会发现对你有用的是它的钱包,而不是它的智慧。如果某一天它表现得愚蠢至极,那么你既可以不理不睬它,也可以乘机利用。但如果你受了它的影响而犯下错误,那结果将会十分悲惨。

实际上,如果你不能确定你远远比"市场先生"更加了解你的目标公司并能够正确评估公司的价值,那么你还是不要参加股票投资游戏了。就像他们在扑克牌游戏中说的那样:"如果你玩了30分钟后还不知道谁是笨蛋,那么你就是那个笨蛋。"

事实上,从根本上讲,价格波动对真正的投资者只有一个重要的意义:当价格大幅下跌后,提供给投资者购买机会;当价格大幅上涨后,提供给投资者出售机会。处于这种特定的环境中,必须要保持良好的判断力和控制力,与"市场先生"保持一定的距离。当"市场先生"的报价有道理时,投资者可以利用它;如果他的表现不正常,投资者可以忽视他或利用他,但绝不能被他控制,否则后果不堪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设想。

在当今投资世界里，大多数职业投资者和学术人士谈论有效市场、动量对冲和B值，格雷厄姆关于“市场先生”的寓言看起来可能有些过时。他们对那些东西更感兴趣完全可以理解，因为对以提供投资建议来谋生的家伙来说，裹着一层神秘面纱的投资技巧显然更容易用来赚钱，因而更有价值。毕竟，仅凭建议你吃两片阿司匹林，庸医就攫取了不知多少名声和财富。

可是对于根据投资建议来进行投资的投资者来说，市场秘籍却不一定有什么价值。一个投资者必须既具备良好的公司分析能力，同时又具备必须把他的思想和行为同在市场中肆虐的极易传染的情绪隔绝开来，才有可能取得成功。在巴菲特与市场情绪保持隔绝的努力中，他发现将格雷厄姆的“市场先生”的故事牢记在心非常非常有用。

同时，投资者正确地看待市场就应该把它看成是一个朋友——一个不会像我们平常了解的方式说话的朋友。这个朋友不能坐在一张椅子上，告诉我们它想要打断它的平稳的走势的计划。它不能说出它想要发动一个猛烈的不期然的下跌的意图。它能够做的就是通过行动来警告我们。市场使用失败的语言来传播它的福音。那些足够警惕和精明的，较早接受这些信息（说起来容易，做起来难）的交易者将会生存下来，或者至少成为那些最顺利的人。因此，下一次市场直截了当地拒绝去做“应该”去做的事的时候，想一想，这可能是一个友好的疲劳的信号，赶快离开市场吧！

同时，巴菲特还提醒您：

“市场先生”是多变的，谁也无法准确地预测它的变化趋势。所以投资者必须控制自己的情绪，不要被市场的假象所迷惑，从而做出理智的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于金钱一定要有储蓄意识

10月以来，央行连续三次降息，速度之快、幅度之大着实令人惊讶。在央行三率齐降的举措出台后，不少专家学者及业内人士纷纷表示：利率已经转入下降通道，未来央行还有继续降息的可能性。

如此强烈的降息预期势必会对投资者的投资方向和策略产生影响，那么，在央行"狠降"的背景下，投资者应该怎样调整个人投资策略呢？

目前，我们已进入了一个理财周期——调整期。有关专家指出，在这个周期里，市场会因为不断出台的新政策而出现新的走势，投资者必须调整思路，重新制定决策。专家建议，在经济下行周期中，投资者应该着重选择以防御性和稳健收益为主的投资，同时不要抛弃传统的储蓄理财方式。

每次降息后，很多人都后悔没有及早将活期存款转为定期，特别是这次降息108个点，10万元存一年，晚存一天损失超过1000元。很多人认为目前把钱存银行太不划算了，考虑放弃银行储蓄，寻找收益更高的投资渠道。有关调查显示，降息后到民间借贷公司咨询的人明显增多，比储蓄收益高的银行理财产品也被抢购一空。那么，低息时代抛弃传统储蓄的思路是否正确呢？

专家表示，储蓄存款对于投资者来说，是一种较好的理财方式，利率收益稳定，而且具有灵活性。因此，尽管存款利率下调，也不要完全抛弃储蓄存款，一定要有本金安全意识，保持一定的储蓄额度。

此外，有关专家还提醒广大投资者，受利率下降和降息预期的影响，投资者在股票基金类投资、银行理财产品投资、保险投资、房产置业投资及黄金投资等方面都应做出相应调整。

巴菲特曾说过：去年夏天我们把三年前价值85万美元的公司专机卖掉，另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外，又用670万美元买入了一架二手的飞机。大家如果能够想到我先前提到过的细胞复制的数字游戏就会感到非常的惊讶了，假如我们公司的净值以持续相同的速度保持增长的话，然而换飞机的成本也以100%的速度上升，大家就会发现，伯克希尔庞大的净值会被这架飞机给吃光。

巴菲特认为，正确认识消费成本是非常重要的。只有正确认识自己的消费成本，投资者才能够成为像巴菲特那样的“储蓄者”而不是“消费者”。

巴菲特认为，投资者要意识到，金钱的价值并不仅仅是它本身的消费价值.我们要认识到金钱的潜在价值。巴菲特生活非常节俭，在巴菲特看来，哪怕多花费一美元，都将给他的长期收益带来巨大的损失；在股市上每失误一次也将会给他的长期收益带来巨大损失。同样的，在价格过高的股票上每投资一美元，也将降低他的收益率，侵蚀他的长期资产的价值。

如何来理解金钱的潜在价值呢？我们可以举个例子。假设你希望购买一辆车，有两种选择：5万美元的宝马汽车或者2.5万美元的丰田汽车。宝马汽车当然能够让车主享受到更高的地位和驾驶乐趣，而丰田或许能够提供更高的实用性和更少的耗油量。你会选择哪一个呢?投资者可能会觉得，不就是相差2.5万美元嘛，也没什么大不了的，很好选择。

但巴菲特认为，2.5万美元的丰田与5万美元的宝马之间的差别不仅仅是2.5万美元，而且还在于它们的机会成本。如果你选择了宝马，你将支付5万美元，比选择丰田多支付了2.5万美元。如果你将这2.5万美元以15%的年收益率进行投资，那么30年后这2.5万美元将会变成165万美元；如果年收益率能够达到20%，那么30年后这2.5万美元就变成了593万美元。这样来看.你是不是就会觉得宝马车比丰田车贵太多了。事实就是这样。消费并不仅仅只是损失了当前的资金，而且还损失了用这些钱进行投资的机会成本。假设年收益率为15%，每次你去电影院花60元看一场电影，意味着你在30年期间内放弃了3972元净资产。

正因为消费成本如此之高，巴菲特平时生活特别简朴，他非常关注家庭消费中有没有浪费。尽管他的钱已经多到可以购买任何他想要的东西，但巴菲特依然觉得，很多产品的价格如果按照复利计息来算，购买成本将会变得非常高，长期下来将会损失很多资金。例如1969年关闭合伙投资基金时，巴菲特当时的资本是2500万美元。如果当时他不是把全部资金进行再投资，而是在奥马哈买一座价值5万美元的房子并花1万美元装修，那么30年间他将会损失将近50亿美元的资产。所以巴菲特还是喜欢简单的生活，他那辆林肯房车当时购买时仅花了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.2 万美元,已经开了几十年。

当然,这并不意味着我们要放弃自己的兴趣爱好,变成一个守财奴。我们要消费,但是我们也要对消费的真实成本有足够认识。如果我们能够像巴菲特那样用复合的年收益率来计算消费的成本。我们就会减少一些不必要的开支,变成一个净储蓄者而不是净消费者。

如果我们能够了解消费的真实成本,我们就比较容易做到理性消费。就能够积累更多的资金,成为和巴菲特一样的储蓄者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 跟巴菲特学习管理

——卓越的领导人是这样炼成的



投资大师的盛名掩盖了一位管理大师。股神的神话其实是管理的故事，既是管理者巴菲特的杰作，也是哈撒韦公司团队的成就。"神"无法模仿，和"神"同桌吃饭不如和"人"切磋管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东与经理同舟共济

政治家常常说,要想成为一个成功的政治家,30%得自于天赋、地位与权力,其余的70%则是由该组织成员的支持程度所构成。同样的道理，一个企业管理者,如果不能被他的员工所接受和支持,其工作绩效就会大大降低。

领导者要具备卓越的领导才能，必须注重组织内的日常管理实践和管理活动。这并不是说领导者要关注下属的日常事务,对下属的所有活动都指手画脚,这样的话就与授权原则背道而驰了。领导者并不是进行微观管理,而是要通过关注企业的日常管理来了解自己的企业,来明确不同管理者的责任,来制订战略和进行决策。领导者没有必要事无巨细、亲力亲为,而只需时刻保持敏锐的观察力,从日常管理中发现问题,并及时着手解决问题。

著名的管理顾问斯蒂芬柯维曾指导过一位公司资产额达60亿美元的董事长。他告诉这位董事长,领导才能并不是陷入日常管理中,而是如何从细节中发现问题。但这位董事长并不认同。不久,柯维和这位董事长走出办公楼时,发现一名保洁员正拿着耙子打扫落叶，而他所用的耙子只有5根耙爪——本来应该有31根。

董事长停下来问保洁员:“请问你在做什么？”

“我正在打扫树叶。”

“你为什么使用这支耙子？用它能扫起多少叶子呢？”

“因为他们只拿了这支给我用。”

“你为什么不去找一支好一点的用呢？”

当保洁员走远后,董事长显然很生气:“好耙子仓库里多的是,可他竟然埋怨别人没给他!类似的事天天都在发生。我们所进行的两项大型发展计划进度及两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条生产线的进度已经落后,眼看资金一点一点流失,可各部门经理们却似乎无动于衷,就像刚才的这个保洁员!我的下属总是不停地抱怨,只因为他们觉得自己巧妇难为无米之炊,而我认为真正的原因是他们缺乏危机意识。如果我不能给他们可用的工具,他们就不顾工作是否有效而得过且过! 我必须找到管保洁员的那个监工,狠狠地训他一顿,确保每一个保洁员都能得到一支好一点的耙子! ”柯维认为董事长并没有真正认清问题:“你以为这样做就能解决问题了吗?在这件事里,谁该对这位保洁员和耙子的问题负责呢?”

董事长想了想说:“保洁员本人应该负责, 毕竟他是唯一可以决定自己是否用了合适的耙子的人。我们总是弄得每个人忙得团团转,却无法使他们尽义务。只要我们能够解决责任的问题,我们所有的问题都能解决,每个人都必须为自己的绩效表现而负责。但是,监工真的一点责任都不必担负吗?”

柯维说:“是的,他要负责,但不在于为保洁员找支好耙子。他的职责在于使保洁员尽职地把工作做好,他的工作是让保洁员负起责任来。而在最合理的情况下,还有谁需要为找到好耙子谁来负责?”

董事长思索片刻:“我敢打赌我不是第 1 个看到他在使用那支坏耙子的人。从理论上而言,任何看到他的人都可能已提醒过他,所以每个看到他的人都该感到有责任去告诉他找支好的耙子。”

“那么你要扮演什么样的角色?”柯维继续说。

董事长恍然大悟:“最根本的其实是我自己该负责, 因为我没有找到问题的症结所在。我需要解决的真正问题点是自己缺乏责任感,但我却只看到了一些表象,并陷入表象而不能自拔。”

上述材料中的董事长注意到了管理中的具体问题,然而他看到的只是表象。他看到了保洁员使用的工具不对,但他差一点就陷入具体问题的陷阱中,而没有意识到真正需要他解决的问题——如何建立责任体系,使分工明确、指派得力。领导者不应该也没有精力去关注那些细节问题, 但是领导者必须具备从细节中发现问题的能力。正如那位董事长,经过咨询专家的提醒,他敏锐地意识到了该如何发现问题背后的问题,该如何抓住管理活动中的本质,该如何明确责任,那么他一定找到了解决问题的方法——建立完整的责任体系。

相信许多管理者,尤其是公司治理的专家们,常常为怀有道德风险的经理们与经理们所埋怨的短视的股东们之间的矛盾所困惑。

巴菲特以他的方式企图要给这个问题一个答案。他希望股东们是这样一群

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人:你们不要把自己仅仅看成是一张价格每天起起落落的小纸片的拥有者,而且当某种经济或者政治事件的出现让你觉得紧张的时候，这张纸片还是你首先拿出来抛售的备选品。反之,我们希望你把自己看成是一个你希望与之同生共死的企业的部分所有者，就像你与你的家人共同拥有一家农场或者一套住房的情况一样。

然而,“股市有风险,投资须谨慎”。在一个跌宕起伏的市场里,要让股东们具有远见,如何才能做到呢?董事和经理人应该做出何种承诺,发出何种可信的信号呢?

首先,利益捆绑。“我们个人的财富将大规模地集中到伯克希尔的股票上:我们不会要求你们与我们一起投资,然后随之又将我们自己的钱投到别的地方。”“如果你痛苦,我们痛苦;如果我们兴旺,你也会兴旺。”只有这样,“当我做蠢事的时候，我希望你们能够从我自己也按照自己与你们相对应的比例遭受了财务损失这样一个事实中得到一些安慰”。

其次,拒绝高薪的制度设计。要真正实现经理人和股东的利益捆绑,就要拒绝高薪,公司都要倒闭了,高级经理们还厚颜无耻地拿着高薪,享用着公司的商务直升机。股东委托的一个根本目的是要避免风险和发现机会,但是,高薪有时候不仅不让经理人分外珍惜其工作、声誉,反而助长了其懈怠。巴菲特说:“我们不会通过引入薪酬安排机制,让我们自己在参与公司活动的过程中,有好处的时候多占,而在有麻烦的时候则让自己少受损失,来破坏这个规矩。”

第三,经理人应该具备道德感,而不是一个赚钱的机器或者工具。这个问题,一是对股东负责。在巴菲特看来:“我们不会把伯克希尔的股票持有人看成是永远出出进进的一大群连脸都无法看清楚的人，而是把他们看成是为了打造他们美好的晚年生活,而把他们的资金委托给我们的联合投资人。”如果经理人无法具有这种敬畏感,就难以对股东、对管理活动本身具有德鲁克所说的“承诺”。另一方面,如果这样的利益最大化是通过投机获得,那么这样的收益难以持久,“最大的目标是让我们全体股东从他们对伯克希尔的所有权中获得的收益最大化,但是我们也希望使那些以牺牲别人的利益为基础而流入到某一部分股票持有人的利益最小化”。

真正的领导才能是善于从细节中发现问题。成功的领导者肯定富有洞察力,并会保持一颗敏锐的心。绝大多数领导者都自认为对自己的组织非常了解,事实恰恰相反,正是由于思维惯性,领导者会对一些组织内的问题视而不见、习而不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

察。正是基于此，领导者往往过分相信自己的能力和判断，他们往往认为“老马识途”，却忘记了老马也会迷途；他们总是把问题推给明天，总以为“瘦死的骆驼比马大”，却忘记了“千里之堤，溃于蚁穴”；他们总以为“强大的狮子都是独行侠，只有绵羊才成群结队”，却忘记了“虎落平阳被犬欺”。任何问题都有辩证性，领导者要具备真正的领导才能，就必须运用辩证思维，全面地认识问题，既能由小见大，也能由此及彼。这样才能达到管理的真境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学会近乎狂热地重视公司声誉

许多人不惜重金去与巴菲特共餐。但是,撇去营销的成分,他们真的能从巴菲特那里学来什么吗?他们能学来管理公司的方法吗?

在巴菲特看来,好的企业文化是对繁文缛节的规章制度的替代。“如果你拥有一个好的企业文化,我认为你可以让你的规章制度非常的简单。”

查理·芒格说,伯克希尔·哈撒韦的管理费用很低,没有季度的目标和预算,也没有标准的人事体系。但是,这样一个“不健全”、缺乏计划的公司如何创造了奇迹呢?

汤姆·彼得斯《追求卓越》所遴选的样本公司总为什么没有伯克希尔·哈撒韦呢?真是奇怪。巴菲特说,我们长期所致力于的目标是成为企业“首选的买方”,尤其是那些由家族所创办的和所拥有的企业。要想达到这个目标,唯一的办法就是让它适得其所。

伯克希尔·哈撒韦的董事会主席到底有多么重视它的声誉:“首选”?可以说,无以复加。“最优先的是我们大家持续狂热地保卫伯克希尔的名誉。我们做不到完美无缺,但是我们可以尽力而为……我们损失得起金钱,甚至是大笔的金钱。但是我们无法承受名誉的损失,哪怕是丝毫的名誉损失。”

声誉就是会有很多人关注,就像在聚光灯下大家会让别人看到的东西。声誉对于沃伦.巴菲特来说是最重要的东西之一。他曾经对他的儿子讲:“要建立起自己的声誉可能需要一辈子的时间,但是要毁掉自己的声誉5分钟就够了。所以你要明白这样的道理的话,你做事情可能就会采取不同的方式。”

声誉对于巴菲特来说非常重要,他曾经在网上为了保住8000名工人的工作,那个公司涉嫌一个政治的案子。他在议会面前经过宣誓之后说,如果这些工人是为这个公司损失了一美元的话,他会非常理解,因为赔钱、赚钱都是很正常的事情,如果他们损害了公司的名誉那么他就会毫不客气了。凭着自己很高的声

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望他挽救了这家公司，保住了工人的工作。每年巴菲特会给他的管理人写这样的一封信，信开头都是一样的："我们的确可以赔很多钱，但是我们千万不可以损失自己的声誉，一定不要出现这样的事情，就是在当地的报纸上有一个非常激动的记者报道你们公司的事情。对公司作出批评。"

巴菲特近乎狂热的重视公司的声誉何尝不是一种对完美的最有力的体现。

在这里，我们所说的追求完美，就是与时俱进、不断创新，就是没有最好，只有更好。一个完美的目标，可以提升每个人对品质的追求，使每个人做事变得认真并精益求精，因为每个人都在研究怎样把事情做得更完美。巴尔扎克有时一星期只写出一页稿子，但他的声誉却远非近代的那些"高产"的作家所能企及。狄更斯不到准备充分时，不肯在公众面前读他的作品。完美，尽管很多人难以企及，但却会使人们对事物的态度变得更加专注，因此我们要不断地接近完美，不断地创造完美。很多人对待工作苟且潦草，处理事情得过且过，这都不是一流的管理者应该做的。

追求完美是一种人生态度，是人对自身追求的限定。追求完美体现的是一种对结果负责的绩效精神。追求完美的人，一定希望自己的工作达到最佳效果，而且他也必将达到最佳效果，因为，没有什么可以阻挡其追求卓越。

有个叫梅杰尔的年轻人，因为家境贫穷没有读多少书。他到一家工厂做车间工人时，工友似乎个个都比他更有文化，更讨老板欢心。

然而时间一长，情形发生了变化。老板开始交给他一些不属于车间工人办的事情，比如去某客户那里送交一些资料，去某供应商那里联络一些原料。后来，老板甚至让他管理工厂的现金。很快，他学会了工厂经营管理的很多知识，成了老板身边的得力助手。

有一天，老板问他："你知道我为什么如此器重你吗？"梅杰尔说不知道。

"因为你总是做得最好。你还在车间里的时候，虽然没人要求你，你却精益求精，你所生产的产品合格率远远超出了我的期望值。后来，我让你办其他事情，你做的也比其他人做得好。"老板说。

在企业里，常常有人这样说："我没有机会，老板不重视我。"然而，老板凭什么要重视你？老板重视你的前提应该是你用才能去引起他的重视。要做就做到最好，你做到了吗？管理者应该明确追求完美是一种对工作负责的态度，是一种对结果负责的绩效精神，是一种希望实现最佳效果的目标精神。对工作的结果负责，不但表现为对企业的忠诚，而且表现在对工作的精益求精、对优秀与卓越的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不断追求上。这种精神足以使我们变被动为主动，由平凡到卓越，化腐朽为神奇。

追求完美还体现出一个人不断追求进步的奋斗精神。只有追求进步的管理者才是有效的管理者。人的知识、思想观念、技术都会逐步老化，所以人必须学习，必须进步。

佩利兄弟姐妹比较多，家境困难。他刚刚高中毕业便不得不放弃上大学的机会，到一家百货公司打工，每周只赚 3 美元。但是，他不甘心就这样工作下去，所以每天都在工作中不断学习，想办法充实自己，努力改变自己工作的环境。

经过几个星期的仔细观察后，他注意到主管每天总要认真检查核对那些进口的商品账单。由于那些账单用的都是法文和德文，他便开始在每天上班的过程中仔细研究那些账单，并努力学习与这些商务有关的法文和德文。

有一天，主管十分疲惫和厌倦。看到这种情况，他就主动要求帮助主管检查。由于他干得非常出色，主管就把检查账单的工作交给了他。

两个月后，他被叫到一间办公室接受一个部门经理的面试。经理说："我在这个行业里干了 4 年，根据我的观察，你是唯一一个每天都在工作中要求自己不断进步、不断改变以适应工作要求的人。从这个公司成立开始，我一直在从事外贸这项工作，也一直想物色一个像你这样的助手。这项工作涉及面广，工作比较繁杂，需要很广博的知识以及很强的适应能力。我们选择你，是认为你是一个十分合格的人选，我们相信公司的选择没有错。"后来，尽管佩利对这项业务一窍不通，但是他凭着对工作不断钻研、学习的精神，一直使自己的能力在不断提高。半年后，他已经完全能胜任这项工作。一年后，他成为这个部门的经理。

也许，只有这样"战战兢兢，如履薄冰"的公司领导人才能懂得谨慎、权衡是什么，才能真正懂得保守、耐心的价值。巴菲特判定自己是否"名正"的标准也颇有意思："言顺"，是否能够很高兴地看到它出现在由最不友好，但是很有智慧的记者写的，发表在全国性报纸头版上的文章里。

所以，"别人就是这么干的"就是非常不负责的策略。人们表面上痛恨人云亦云，却很喜欢人行亦行，因为这看起来是很保险的策略。当然，伯克希尔-哈撒韦崇尚对经理们充分的授权，"走自己的路，让华尔街的人去说吧"；"在伯克希尔，既没有历史也没有所有者的要求会阻碍明智的决策"，这的确得益与我们前一部分所说的股东们的远见和信任，这信任的背后一方面是巴菲特及其公司渐次积累起来的："我们的历史记录与我们的说法保持一致"，另一方面，在制度上和文化上，确定与股东们"荣辱与共、肝胆相照"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理层品质和挑选优质股一样重要

在市场经济条件下,企业的兴衰成败,在很大程度上取决于企业经营管理者也就是企业领导班子的素质。企业是市场的主体,而企业的一切活动首先是通过企业领导者管理者的活动来实现的。领导者管理的能力和水平如何,决定着企业活动的成败。许多各种生产要素基本相同的企业,仅仅由于经营管理者素质上的差异,有的盈利,有的亏损,有的日益兴旺,有的逐渐衰败,这就是有力的例证。

巴菲特认为:"投资股票很简单。你所需要做的,就是要以低于其内在价值的价格买入,同时确信这家企业拥有最正直和最能干的管理层。然后,你永远持有这些股票就可以了。"

要成为哈撒韦的股东可不是那么容易的。除了股票持有人倾向、对公司真正的兴趣,巴菲特格外强调商业头脑。这是一个难以衡量的标准,巴菲特无疑是强调董事必须具有公司主营业务的相关专业知识的。他自我嘲笑说,如果把自己放到一个科技公司的董事会,自己和一个花盆有什么区别呢?

这是因为董事们必须负责任地阻止经理人的错误行为和道德风险(即"隐藏行为")"如果经理人们很能干,但是太贪婪,把手伸得太长,而且试图深深插进股票持有人的口袋里,董事们必须义正词严地抓住他们的手。"董事会被糊弄的一个重要方面是因为他们能够被糊弄,所以他们就被糊弄了。

经理人的管家意识日益淡薄,这是不争的事实。他们不惜作假账,篡改数据,短期行为,来满足日益唾手可得的期权。不要总以为是经理人贪婪,"绝对的权力导致绝对的腐败",因为董事们本应该监管,却未能尽职。

如果你发现一家优秀的企业由一流的经理人管理, 那么看似很高的价格可能并不算高。

巴菲特对管理人员的最高赞美是, 永远以身为公司负责人的态度作为行事与思考的准则。在考虑收购企业的时候,巴菲特非常重视管理阶层的品质。他说,



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凡是伯克希尔所收购的公司，都必须有值得他赞赏和信赖的管理人员。

巴菲特最欣赏的一位 CEO 就是 B 女士，从过去到现在都信守一个座右铭就是以低廉的价格出售。这位女士的故事非常令人惊叹，听完她的故事，大家就会明白巴菲特寻找的是什么样的管理人才。大家都叫这位女士 B 女士，俄国人，21 岁时移民到美国。非常惊人的一点是她没有上过一天学，受到过一天正式教育。移民到美国时一句英文都不懂。在她 40 岁是 4 个孩子的母亲时，向自己的哥哥借了 500 美元，开办了叫做家具市场的公司。出售的商品主要是家具、家用电器还有室内装修的设施。这位女士白手起家打造了这样一个企业，没有任何负债，起始资金也非常少。到现在这个企业已经成为美国乃至全球最大的家具商场，每天的销售额达到 100 万美元。巴菲特收购的 B 女士的企业，离他家不太远，也就几个街区的距离。而且他自己也是这个企业的一名顾客，长期以来都是非常欣赏推崇 B 女士。尽管巴菲特从 B 女士手上收购了这个企业但他仍然让 B 女士继续管理这家企业，因为在巴菲特的公司没有退休年龄这一说。B 女士一直到她去世的时候都在为这家企业服务，她去世的时候是 104 岁。B 女士创造出了如此杰出的成就，她至死都不会说英文，一句都不会。每次她签名的时候就是写一个 X 就可以了。

“苹果”的伟大几乎完全缘于他们的 CEO 史蒂夫·乔布斯。在乔布斯离开之后，这家公司几乎什么都不是——从 1987 年到 1997 年的十年间，股价下跌了 60%，跟那些在 2000 年的网络泡沫中破灭的公司没有什么区别。可是在 1997 年，苹果公司收购了史蒂夫-乔布斯的 NeXT 公司，并请求这位天才回来重新担任 CEO。苹果才在严重挫折之后重新崛起。

所以说，在投资的时候，管理层的品质必须考察。你考虑的是把你的血汗钱交给谁去打理，那么，你的投资才是真正进入了境界。

1986 年，巴菲特用 4600 万美元，收购了费奇海默兄弟公司 84%的股权。因为这个家族企业希望继续经营企业，所以巴菲特保留了 16%的股权给他们。

巴菲特对费奇海默兄弟公司的领导层十分信任，他将公司的经营权委托给了他们，以至于巴菲特从未去过费奇海默兄弟公司位于辛辛那提的总部。他相信这些有家族荣誉感的企业人士不会让人失望。而其公司的领导者也确实干得不错。在 6 年时间里，该公司的营业收入从当初的 7500 万美元增长到 1.22 亿美元，并回报给伯克希尔·哈撒韦公司 4900 万美元的利润。

除了收购上述三家家族企业公司外，巴菲特还收购了布朗制鞋公司等众多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业。

作为公司的所有者，要想对这么多公司一一进行管理，是根本做不到的。巴菲特的明智就在于，他不仅投资于企业，也投资于人。在他收购一家优秀企业的同时，也得到了一批优秀的管理者。所以，他不用亲自管理，只需将企业交给优秀管理者，他就可稳中获利了。

让我们来看看巴菲特是如何挑选优秀的管理层的：

(1)管理层必须诚信!这家公司管理阶层的诚信正直态度是否毋庸置疑?不管其他所有的事务得到多高的评价，如果管理阶层对股东有无强烈的责任感一事，令人深感怀疑的话，投资人绝不要认真考虑投资这样一家公司。

(2)管理层必须具备卓越的团队合作精神。企业首席执行长官致力于长期的成长，身边有一群能力很强的助手，并大量授予职权，主持公司的各个部门和职能；每个阶层的员工，从新进蓝领或白领劳工到最高级管理人员，觉得公司是工作的好场所。

(3)管理层必须懂得节约。当我们形容一个人很小气的时候，往往说这个人很“抠门”。但在巴菲特看来，“抠门”未必是坏事，“抠门”可以抠出效益，“抠门”可以抠出利润。巴菲特说：“我们偏爱那些‘产生现金’而非‘消化现金’的公司。”“抠门”就是节约，节约让我们赢得更多的资本，积聚力量去争取更大的辉煌！节约是赢利的源泉，是减少成本，提升公司竞争能力的重要途径。

这容易让人想起登山家王石先生。做董事和董事长就应该这样，多思考，多阅读，挑选合意的经理人，监督他们，同时又充分授权。可惜，大部分董事长都做不到，或者不称职。

经理人的管家意识经理人在巴菲特这样的领导下如何做事？他们又何德何能能入巴菲特先生、芒格先生的法眼呢？

巴菲特先生给“管家们”定的规矩很简单，却很苛刻：

1.你拥有它 100%的权益；

2.这是你和你的家族拥有或者即将拥有的唯一资产；

3.你在至少一个世纪里不能出售或者兼并。

经理们如果在股权资本收益率的实现没有做好，那么他们就不敢，也不能叫巴菲特先生“沃伦”。因为，巴菲特和芒格最看重的就是这个指标，而不是每股收益中的持续赢利的实现情况。巴菲特是算账的高手。他是不会为这样的经理人鼓掌的—有的 CEO 宣称在其任职期内将公司收入增加了 4 倍。但是，在储蓄账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内，将利息再投资，年均利息 8%，18 年内就能增加 4 倍。若是这样的 4 倍，又有什么了不起呢？

不要指望巴菲特会同意拿出公司的留存收益来给经理们发高额的奖金。他是一个同舟共济理念的典型主张人。“很多公司的薪酬计划以全部或者大部分靠留存收益—也就是从所有者手里剥夺来的收益—产生的收益增长来慷慨地奖励那些经理人员。”

伯克希尔·哈撒韦在购买一家公司的时候，它要考虑 4 个变量：

1.我们能够理解的业务；

2.有利的长期经济性；

3.有能力的而且值得信赖的管理团队；

4.合理的标价。而评价一项业务是否伟大，关键要看其是否拥有持久的保护投入资本获得良好收益的“壕沟”，也就是核心竞争力—这就是巴菲特董事长理解业务的方式。

巴菲特并不看好明星经理人对于“壕沟”的价值：如果一家公司需要一位超级明星来产出伟大的成果，公司本身不可能被看做是伟大的。一项产品要有“特权”，它必须：

1.被渴求；

2.无替代品；

3.不受价格的影响。

这是经理人工作的准绳和追求。幸运的是，巴菲特相信他的经理人擅长拓展“壕沟”，因为他们充满热情。

可以说，每一个基业长青的企业后面，都站着一位卓越的企业家，微软后面的比尔·盖茨，通用后面的韦尔奇，每个名字都是如雷贯耳。中国的也不少，万科后面的王石，蒙牛后面的牛根生、海尔后面的张瑞敏等等，一样的家喻户晓。

一切的价值，都建立在人才的价值基础之上的，所以伟大的投资，都是以某种形式投资于人——或者个人，或者群体。我们每个人其实依照自己对世界和生活的认识去投资的，我们在用自己的人生观、价值观和信仰去投资，或者说投资于自己的人生观、价值观和信仰。价值投资的核心，貌似是投资于企业（真正的价值投资者并不关心二级市场的事情），其实还是投资于人、组织和团队。

可以这么说，好股票的后面必定是好企业，好企业的后面必定有一个好的管理层，所以好的管理层至关重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高管的过高的薪酬，不是一个微小的财务问题

巴菲特和查理曾经在拥有47%的股权的时候，也是以老板的身份而非伙计的身份支领报酬,所以他们在投资行为和管理风格上都会遵循老路。然而对于普通的职业经理人来说则不一定会做出利于股东的事，它们往往更多的考虑自己的职位。

巴菲特认为:对于一家公司的董事会而言,保留收益时将自动调整到计算期权价值的做法是一件再简单不过的事,但是令我感到非常吃惊的是这样的期权几乎还从来都没有发行过。事实上,对于管理层激励“专家”来说,期权的履约价格伴随着留存收益而进行调整的激励计划是十分陌生的。但是,这些专家对所有出现过的有利于管理层的期权计划像对待百科全书一样了解的非常详尽而又充分。

对于一个 CEO 来说，遭到解雇的那一天将会成为他收入特别丰厚的一天。实际上在清理他的办公室走人的那一天，他带走的钱比一个清扫厕所的美国的环卫工人一年所挣的钱还要多出来很多。那就真的印证了一句古老的格言“一事成功事事成功”,但是现在在公司管理层上一个风靡一时的定律就是“一事失败事事成功”。

在 1993 年的年报中,我曾经说过董事的另外一项职责:“如果能干的经营阶层过于贪心,他们总是会不时地想要从股东的口袋里捞钱,这就需要董事会适时地出手进行制止并给予相应的警告。”然而可惜的是,自从那以后,尽管经理人掏空口袋的行为司空见惯,但却没有看到谁出面进行制止。

为什么一向英明并且睿智的董事们会有如此表现?其实实质的问题并不在于法律的层面,本来董事会就应该以捍卫股东利益为自己的最高职责,我认为真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正的症结在于所谓的“董事会习性”。以一个例子来进行说明，通常情况下，在充满和谐气氛的董事会议上，讨论到是否应该撤换 CEO 这类严肃的话题几乎是不可能的事。同样的道理，董事也不可能笨到会去质疑已经由 CEO 大力背书的并购案，尤其是当列席的内部幕僚与外部顾问皆一致地支持他英明的决策时，他们若不支持的话，可能早就被赶出去了，最后当薪资报酬委员会(通常布满了支领高薪的顾问)报告将给予 CEO 大量的认股权时，任何提出保留意见的董事，通常会被视为像是在宴会上打嗝一样失礼。

巴菲特是在分析“安然事件”以及跟它一起灭亡的安达信会计师事务所的问题时指出以上问题的。在十几年前，安达信事务所出具的意见可以说是业界的金字招牌，事务所内部有一群精英组成的专业准则小组(PSG)，不管面对来自客户多少压力，仍坚持财务报表必须诚实编制。为了坚持这项原则，专业准则小组在1992 年坚持期权本来就应该列为费用的立场。然而不久之后，专业准则小组在另一群安达信的合伙人的推动下，对此立场做了 180 度的转变。他们相当清楚，如果这些高额期权成本如实反映在公司账上的话，就很可能被取消，然后这些企业的 CEO 就会拂袖而去。

巴菲特认为，要求发天价薪酬的 CEO 搞定董事会是一件非常简单的事，只需要选择出三个左右的董事成立薪酬委员会，在董事会会议召开的几个小时前，用薪酬支付永远在逐步提高的统计数据对他们进行一番狂轰滥炸。

俗话说得好，“拿人的手软，吃人的手短”。在中国的独立董事的制度下，上市公司高管拿到这么高的薪酬，其独立性也是很难保障的。独立董事作为上市公司的监督者一般都是不在上市公司拿报酬的，这样有利于保障独立董事的独立性，以及对上市公司的监督。

以中天城投为例。据业内人士介绍，上市公司给独立董事的薪酬一般不超过三万，有的公司只有 5000 元，但中天城投的独立董事年收入却达到惊人的 15 万元，这不仅在经济收入较低的贵州是天价，即使在整个 A 股市场也是天价。

中天城投高管薪酬定的这么高，与公司的主营收入下降是不成比例的。为什么高管薪酬能到这么高，这主要与中天城投的公司治理不完善有关。公司 2007年制定了一份薪酬与考核工作细则，其中规定薪酬委员会一年至少开两次会议，但是中天城投薪酬委员会 2008 年只开了一次会议，导致了公司高管的工资没有随着宏观经济形势以及公司的经营状况而变化。

投资者们在投资的过程中，通常都会把“制度”看得重于一切。从现代企业制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度理论诞生以来都是如此。但是需要提醒投资者的是，好的管理制度纵然很重要。但是再好的制度都有漏洞,完美的制度是不存在的。

投资者在投资时应该注意到。上市公司高管的薪酬水平过高、期权的不当应用,虽然看起来是一个很小的财务的问题,实际上后果是十分严重的。如果这种现象不加以阻止的话,那公司董事会的力量就会非常的薄弱,高管也能够任意妄为,那么公司的治理就会存在严重的问题。此外还会形成恶劣的企业文化,导致员工好大喜功，报喜不报忧。通常情况下这样的公司往往并不是很好的投资目标,投资者应该避而远之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决策者需要重视别人的意见

德鲁克认为大人物从来都是尊重他人的，所以如果你是一个有志向的管理者，你就应该尊重你所有的同事。

听报告，看材料，最后安排一点时间回答股东们的提问，甚至某些公司还专门规定股东只可问与会议议题有关的问题……年复一年，大部分上市公司的股东会都是这么开的，这似乎没什么问题。要不是近期看到介绍哈撒韦股东大会的相关报道，笔者也不会产生任何疑问。该公司的股东大会上午 8:30 开始，9:30 就进入到会议的正文部分，除了午餐时间，一直到下午 3 点，都是股东和公司领导人之间的问答。笔者由此想到，享有盛誉的巴菲特还如此尊重股东，用这种方式努力争取大家的支持和信任，可是当今有几家上市公司中的董事、独立董事、监事以及高管们将这一年一次的会议作为展示自身价值、获取股东支持和信任的舞台？股东们该不该通过参加股东大会行使知情权和评议权甄别面前的人到底是不是那些饱受质疑的“不懂事的董事”、“花瓶式的独董”以及“聋子耳朵般的监事”？

现代企业的最大任务或许就在于找到一个公正、尊严、机遇与社会责任、功能之间的契合点，这是由企业的社会属性决定的。从一定意义上来讲，现代企业就是一个自由经济政策和市场经济社会的产物。它的信念基础存在着一个最大的缺陷，那就是它们忽视了组织成员对社会地位与社会功能的需求。

现代公司对社会上不成功的多数人持漠视的态度，或许我们可以用达尔文的“适者生存”来解释。但是，这种先进的观点意味着，市场经济的社会价值观是以多数人被视为“上帝的弃儿”为前提的；甚至，连人们对这些弃儿起码的同情心都会受到蔑视和批判。

所谓社会精英，只是无数社会大众中的一小撮，他们的行为观点影响着整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

社会的价值观。他们深信“适者生存”,不亚于深信上帝决策的权威性,至于被社会视为毫无价值的公民的大多数人,却被拒绝给予社会地位与社会功能。这不能不说是我们今天社会价值观的一个缺陷,甚至是错误的极端,更为可怕的是它影响了所有的大众,使他们盲目听从,并将此奉为至理名言。

卓越的管理者总是能够保持清醒的头脑，不受或极少受到社会大潮流的影响。管理者作为企业的灵魂,要致力于将自己的观点植入企业,要真正地做到尊重他人,尊重劳动,尊重普通员工应有的社会功能。

决策者重视别人的意见,还必须使自己在决策中处于主动地位,这就要求领导者必须引导员工参与到决策中来。同样的问题有没有员工参与会使决策执行的效果截然不同。

所罗门是一家公司的部门主管。最近部门业绩下滑,他和下属的沟通也出现了问题。所罗门决定赋予办公室一个新面貌,改变部门的气氛。虽然索罗门对办公室的新摆设的构思感到兴奋,但他决定先保守秘密,以便给大家一个惊喜。

周末,所罗门花了很长时间改变了办公室的陈设,每张桌子和椅子都移动了位置,每个文件柜和盆景都挪了一遍。他对自己的表现十分满意,以为只需要等到星期一聆听下属们的赞美就可以了。

周一早晨,所罗门刻意提早到办公室看看大家的反应。但他很失望:第一个到办公室的人一言不发,陆续到达的其他人也概莫能外。所罗门非但没有得到一句赞美之辞,反而备受埋怨。他费了九牛二虎之力企图说服下属,新的办公环境会使大家更有活力,但他的努力毫无意义。下属们抱怨了一周,办公室并没有焕发活力。

到了周五,所罗门召集下属开会,承诺在周一早上一切都会恢复原样。

于是所罗门又花了一个周末的时间物归原位，大家似乎对这种结局都感到满意。但所罗门始终耿耿于怀,他觉得必须要做一些改变,于是他向下属们不厌其烦地解释。

中午，几名下属走进所罗门的办公室说:“我们已经讨论过了，您说得有道理。改变工作环境可能会给我们带来新鲜的气息,并提升大家的积极性和工作效率。”所罗门建议让所有的员工共同设计办公室的陈设方式。当天下午,下属们就把新的办公室配置图画好了。

在接下来的一周中,大家忙着安排办公室的空间。周五的时候,大家达成共识,每个人似乎都很兴奋。周末的时候下属们都过来了,大家帮忙搬东西,一起调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整办公室的陈设，忙得不亦乐乎。

周一，布置得焕然一新的办公室受到大家的肯定。办公室的新面貌似乎真的为该部门注入了一股新气息，每个人都显得精神抖擞、士气高昂。

除了一两个桌子之外，下属们决定的配置图和所罗门在几个礼拜前自己决定的差不多。但两者受到的待遇如此大相径庭，实在耐人寻味。

所罗门为了提高部门业绩，只想做一点小小的变动，然而前后两次的结果却迥然不同。原因很简单，他的决策方式前后有别。当他一相情愿地试图改变时，吃了闭门羹，因为下属在决策过程中是被动的；当他让下属参与决策时，却意外地达到了目的。这就说明，决策者的任何决策都需要一种决策艺术。决策者必须要重视别人的意见，必须善于把自己的决策通过员工参与的方式体现出来，因为所有的人都愿意当主人，而不想做奴仆。通过这样的方式，决策者处于决策的主动地位，并能积极地引导员工参与决策，以提高绩效。

决策者明白了决策不是一个人的事，还必须明确为什么决策不是一个人的事。古人云：“兼听则明，偏听则暗。”决策者要主动听取下属的意见，这样才能全面、客观地了解事物，作出正确的决策。从管理角度来说，决策者全面听取各方意见，尤其是听取下属的反面意见，可以团结有不同意见的下属，也能赢得下属的尊重和信任，提高组织的凝聚力。对于有能力的下属而言，领导乐于听取不同意见会提高他们的工作绩效。因为他们有自己的纳谏之门，就会更积极、更大胆地献计献策，会更勇敢地纠正领导的过错，更自觉地提出改进工作的建议。

反之，如果领导一听到反面意见就心存不悦，甚至对献策者假以辞色乃至打击报复，不接受部下的建议或批评，势必会失去下属的信赖和拥戴。

巴菲特一贯奉行的原则是，尊重身边的每一个人就是尊重上帝。他们的存在，都有一定的道理，并不是可有可无的。

巴菲特的儿子彼得有一个自己的乐队，在乐队里有各种性情的人，所以他们之间在合作时，难免会有些矛盾。有一次彼得因为一件小事跟同事发脾气，结果让巴菲特知道了，巴菲特告诫他要尊重身边的每一个人。

巴菲特认为，儿子不应该将他的愤怒强加给他人。他们都是他的朋友，是与他同甘共苦的人，是与他共同创造未来的人。他应该尊重他们，而不应该动不动就朝他们发脾气。

彼得之所以在众人面前表现出他的愤怒，巴菲特认为除了当时的状况外，他的心里一定还有一些魔鬼在作祟。至少他心里出现了轻视他人的苗头，这是要不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得的，尊重他人其实就是尊重自己。他不希望将来的某一天，儿子看到自己的合作伙伴们对他发怒的情景。

尊重他人是人应有的一种涵养

只有心里尊重他人，行为才可能尊重他人。所以，巴菲特告诉儿子一定要牢记：每个人在人格上都是平等的，他们是上帝安排在你身边的天使。不要因为自己是乐队的头，就目中无人居高临下，就把身边的人当成自己的员工，强迫他们臣服于自己。

对他人表示尊重，代表着尊重他人的不同之处以及他人的不同想法。希望大家有统一的观点和意见是一个美好的愿望，但是每个人都是独立的个体，他们对于事物的想法自然也会有所不同，所以出现不同的观点是很正常的。要是地球上的人都是一个模子制作出来的，都变成了完全相同的，那人生多没意思呀！

尊重他人，尊重他们的不同观点，应通过融洽的方式取得之间的统一，而不是用愤怒来强迫别人同意自己的观点。那样只能适得其反，使事情朝反方向发展，尽管当时的状况看起来是发怒人所期望的。但是逞心头一时之快，结果未必是最好的。

尊重他人就是尊重自己。允许他人跟自己有不同的观点，允许他人能有自己的个性和兴趣，人无完人，每个人在别人眼里未必都完美。所以一定要尊重身边的每一个人，哪怕他是一个看起来邋遢的乞丐。

只有内心有爱的人，才会知道尊重别人

巴菲特知道儿子不应该是一个没有爱心的人。彼得的内心根本就不缺少爱，他对周围的亲人一直是那样的和善。这样的人的爱心并不比任何一个人少，所以他的愤怒应该是一时之为，而不是从心里瞧不起他的合作伙伴。

虽然如此，彼得的行为还是让他看起来缺少足够的爱心。巴菲特让彼得好好向同事道歉，为自己的鲁莽做个解释。这样，那个被彼得训过的伙伴依然会是他的好朋友、好伙伴。勇于承认自己的错误，并为此向别人道歉，这也是尊重别人的一种行为。要想别人尊重自己，自己首先要尊重别人。

巴菲特一直用自己的行为，来给子女们做表率。从他还只是一个孩子开始，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直到成为华尔街上的名人,他始终坚持着自己做人的准则:尊重身边的每一个人。

对那些为巴菲特提供服务的人,他总是给予肯定,给予赞扬。尽管他们的工作内容跟他的不一样,但他们也是在靠自己劳动获取正当财富。所以,巴菲特认为这些人是值得尊重的。

任何事情都要辩证地来看待,尊重身边的人并不是要尊重所有的人。

古往今来,成功的决策者都非常重视听取下属的意见。尤其在现代企业管理界,这种现象更为常见。卓有成效的决策者应该认真听取员工的建议和看法,积极采纳员工提出的合理化建议。员工参与管理会使工作计划和目标更加趋于合理,并且还会增强他们工作的积极性,提高工作效率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认清你的优势在哪里

巴菲特认为，在我们的社会中，多数人总以为知道自己的优势，其实事实恰好相反，人们往往花更多的精力改善自己的劣势。而即使如此，人们也经常把自己的劣势搞错。问题的关键在于，人们只能凭借自己的优势来获得绩效，而不能把绩效建立在自己的劣势上，更不用说通过做自己根本无法胜任的事来取得绩效。

巴菲特的这一观点，极其深刻地揭示了人们日常生活的细节问题。环顾我们生活的世界，又有几个人真正意识到发现自己优势的重要性？我们在不断地弥补自己的短处，期望通过改变劣势来适应社会的需要，而一个显然的逻辑是：任何一个行业都需要发挥人的优势，如果你都不能依靠你的优势取得成功，又如何能寄希望于你的劣势呢？

巴菲特敏锐地感觉到这个问题的重要性。他认为，我们社会的大多数人其实在学习自己并不擅长的东西，学校教育也如同生产流水线一样，忽视了个体差异，一味蛮干。我们总是把一些没有能力的人培养成低能力的人，同样的事情在企业中也广泛地存在。比如，让一个销售方面的天才去做繁杂的行政工作，并美其名曰“接受磨炼”，这其实是对人力资源的最大浪费。让正确的人在正确的时间做正确的事，这是管理用人中的铁律。

我们每个人，作为个体，并不是真正了解自己的优势，而是花大量的精力去修改自己的“个性”。而问题在于，人的天赋和个性并不能轻易改变。我们处于一个“唯一的不变就是变化”的时代，花大量时间去做自己不擅长的事，既不能充分展示自我优势，也不能更好地适应时代的需要。这样的逻辑非常容易得到证明。当今时代，获取知识的渠道非常广泛，让一个资质中等的人专注于某一领域，10年内他完全可以成为这方面的专家。可是问题在于，首先，我们如何才能确定其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所投身的领域在未来的社会会被广泛接受，况且观念、思想、技术更新的速度已远远超出了我们的想象。未来社会的需要，对于生活在今天的人而言，并不是最为迫切的问题。其次，又有谁能花费足够的精力去专注于自己不熟悉的领域达 10 年之久？

巴菲特所倡导的发现自身的优势，并不是说你可以不具备其他方面的知识，而是综合个人的基本情况来看。在我们所处的这个时代，知识更新、变化的速度太快，每个人都应该“以不变应万变”，准确地发现自身优势，并坚决地不在自己不擅长的领域浪费精力，更不要在你无法胜任的领域奢望获得成功。

所以，任何人——无论是知识生产者还是普通劳动者，无论是企业中的管理者还是一般员工，都必须首先在观念上给自己重新定位，进而改变思维方式，专注于自身的优势。若要专注于自身优势，就必须知道怎样发现自身优势。那么，如何发现你的优势呢？

巴菲特认为，若能认识到发现自身优势的重要性，那么下一步就该是如何发现自身优势。结合他自己的生活和学习经历，他认为，发现自己优势的最有效的方法是反馈分析法。任何人在面对关系到自身命运的关键决策或行动时，都首先要把自己预期会发生的结果记录下来。9~12 个月后，按照预期对结果进行反馈分析。

运用同样的方法，不断地给自己设定目标，并用实际达到的效果进行比对，此时，我们会发现，这个简单的方法非常有用。首先，它告诉我们自己的优势在哪些方面，这是进行自我了解的重要途径。其次，这种方法将会向我们显示应该做什么或应该放弃什么。

巴菲特所讲的反馈分析法尽管简单却非常实用，任何人都可以用这种方法去发现自身的优势。这种方法的优点就在于它用简单的方式告诉你该怎么去做，在行动中发现自己的优势，同时在行动中发现自己的劣势，以及发现你根本无能为力的方面。

任何方法都在于能不能有效地解决问题，当然，巴菲特所讲的这个方法也有其隐含的前提。首先，运用这个方法，必须是在进行关键的决策或行动时。日常生活中那些琐碎的事情并不适用于这个方法。因为运用这个方法的目的是为了发现你的优势，而解决零碎的事件需要的不是你的优势，只要有一些基本的生活经验就可以办到。其次，运用这个方法，你必须首先有一个预期，并根据实际情况设定目标。你所设定的目标应该相对超出你现有的能力。你设定的目标不能过于简单、缺乏挑战性，因为过于简单，你就会轻松地解决问题，从而掩盖你所具有的特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

殊的优势。你所设定的目标也不能过难,因为如果你认为你根本无法达到这个目标,你就会失去信心,中途放弃,那么你的计划也将随之失败。而要想把握设定目标的度,就必须从自身情况出发,综合考虑自己的能力。最后,为了使这种方法具有可操作性,你所设定目标的时间不能过长。巴菲特所提供的是他的个人经验,因为他从事的工作是写作、咨询、教学,其效果实现的周期相对较长。所以,当你设定目标时间时，应该从自身从事工作的性质及环境出发，或者 3 个月或者半年,能达到相应的效果即可。

巴菲特在提出反馈分析法后,接着指出反馈分析法的方法论,即反馈分析法如何指导我们的行为与决策。他由此得出了 5 个基本结论。

集中精力发挥自己的优势

你具备什么样的优势,就应该把自己的事业定位在相应的行业。作为个体,我们必须明确:你的归属是由你的优势决定的。

积极完善自己的优势

反绩分析法能告诉你你的优势是什么，但是这并不意味着你的优势可以决定一切。为了充分凸显你的优势,你必须补充必要的知识和技能,不断巩固优势。我们需要明确,反馈分析法只说明你具有某一方面的天赋。为了使这一天赋得到提升,你必须“锦上添花”。

在哪些方面你缺少必备的知识

通过反馈分析法，你能快速地发现，在哪些领域你还缺少基本的知识和技能。你具备了某方面的优势,并不意味着你的事业就必然成功。你还需要一些通用的知识,不具备这些知识,会影响到你优势的发挥,会使你的绩效低下。大多数人,尤其是掌握某一领域高深知识的人,会轻视其他领域的知识,还有人则认为聪明的人远比掌握知识的一般人有优势,这两种观点都会影响我们发挥优势、提高绩效。

另外,我们也必须改正一些生活中的坏习惯,并且修正工作方法。因为,很多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非智力因素比如沟通方式、个人性格、生活习惯等都会影响到工作效率，都会制约个人优势的发挥。有效地规避这些缺点，是提高绩效的重要方式。

把精力集中在自己能力强或技能高的领域

这个道理很明显，但我们却常常乐此不疲地在自己缺少能力或根本不具备能力的领域辛苦耕耘。所以巴菲特才说："从低能力提高到一般能力所耗费的精力和努力，远远多于把一流的绩效提高到卓越的绩效的精力和努力。"

综上所述，反馈分析法给我们的方法论意义可以总结为：集中自己的优势，并努力完善自己的优势；掌握足够的知识，提升自己的优势；放弃应该放弃的，坚持应该坚持的，并且牢牢记住：发现自己的优势，就是要不断地"锦上添花"，而不是无谓地"雪中送炭"。

既然认清了你的优势，那么如何拓展你的优势呢？

通过上面的分析，你或许已经相对全面地理解了巴菲特关于发挥自我优势的思想。巴菲特认识自我管理问题，运用最浅显的方式，分析并得出了最实用的方法。我们发现了自我优势，就需要进一步地整合自我优势，推演自我优势，拓展自我优势，并达到应用自我优势的目的。

首先，整合自我优势。你所擅长的领域，必然还有与之接近的领域，比如营销领域就密切结合着广告、策划、销售等其他领域。将某一方面的才能迅速地转化，并密切结合其他领域，将迅速提高你的绩效。作为职业经理人，甚至最普通的人，都必须有这样的意识。你需要补充相应领域的知识和经验，并且永远面向市场，不断地发挥你的天赋所爆发出的灵感和创造力。

其次，推演和拓展自我优势。你要善于运用类比思维，如果你具备某方面的优势，那就意味着你的优势在其他方面也可以表现出来。这一点对于企业家和管理者尤为重要。因为企业家在某方面的才能会通过他的思维方式迅速地体现在他的企业运营方式上，甚至会折射到企业的战略方针上。我们也可以这样说，如果一个企业家发现了自身优势，他可以以同样的思维方式去经营企业，并且迅速发现企业的优势所在。

由此可见，任何一种思维方式，只要善于运用，其边际效应都将迅速增大。发现你的优势固然重要，推演并拓展你的优势则更有意义。作为企业家或经理人，从上面的例子中，你能否吸取到相应的经验呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优秀领导人的共性

沃伦·巴菲特的领导才能和投资一样令人敬佩。在谈到如果成为一名优秀的领导人时，巴菲特表示，态度比才能更为重要。芒格表示，如果你认为自己的智商高达150，而实际上只有140，那么这就是一个很严重的问题。另外，巴菲特和芒格再次批评了那些被认为经典的市场学说。巴菲特认为，在他所接触的卓越领导者中，他们都具有共性。这种共性有如下几方面：

卓有成效的领导者都有广泛的追随者

在任何类型的组织中，都存在这样一个基本的事实，那就是：大多数的领导者都是从追随者的资格开始的。而且，不能追随领导者的人，很难成为优秀的领导者。追随者是领导者展开工作的重要基础。领导者之所以有追随者，在于领导者拥有的能力和经验能成为下属学习的榜样。

卓有成效的领导者都非常重视追随者，因为任何领导都希望获得别人的支持，只有群策群力，才能众志成城。俗话说“一个好汉三个帮”，领导者没有追随者，就失去了群众基础。所谓“土帮土成墙，人帮人成王”，领导者只有集思广益，才能获得更多的智慧和谋略。中国历史上的幕僚就是领导者的亲信和忠诚的追随者。这种传统从春秋战国就开始了，那时候叫“养士”。“养士”其实就是领导者培养自己的势力，相当于现在的智囊团。“养士”的传统成为领导者成就王霸之业的基础。中国历史上“养士”最有名的是齐国的孟尝君。孟尝君号称“养士三千”。《战国策》里记载了——则冯谖为孟尝君“焚券买义”的故事，就是领导者依靠追随者谋政的一个著名事例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有一年,孟尝君的领地薛闹饥荒,无人敢去代收租税。冯谖毛遂自荐,愿为孟尝君效劳。但他到了薛地以后,不但没有收取任何租税,反而立即以孟尝君的名义召见当地租户,宣布免除一切租税、债务。为了使众人相信他的话,冯谖当着众人的面将一切债券全部烧毁。老百姓顿时欣喜若狂,齐声欢呼,表示对孟尝君仁义之举的感激之情。

冯谖回来后对孟尝君说,我看贵府"积珍宝,狗马实外厩,美人充下陈",什么都不匮乏,唯独缺义。我这次薛地之行,就给您买回来了"义"。

孟尝君问明情况后,心中大为不悦。他认为冯谖不应越俎代庖,但鉴于冯谖是他请来的士,便只好作罢。

不久,齐国换了新国王。国王听信谗言,撤了孟尝君的宰相之职,让他至薛地为侯。孟尝君上任时,未至百里,老百姓就扶老携幼,前来迎接,欢呼之声不绝于耳。

这时候,孟尝君才恍然大悟——如果没有冯谖当初为自己买来的"义",自己今日哪能获得老百姓的真心拥戴呢?

冯谖"焚券买义",想领导者之未想,谋领导者之未谋,这是追随者辅佐领导者的经典案例。领导者要发挥追随者的作用,在当代社会更要重视智囊团的作用。智囊团主要由专家、学者组成,他们运用专业知识,整合集体智慧,为领导者决策提供科学依据和最优化的理论,这对于领导者降低决策风险有非常重要的意义。

卓有成效的领导者都非常善于选择

他们懂得组织最需要什么,并能有效地进行选择,从而为组织发展谋取最有利的地位。这是一个管理隐喻故事。有3个人要被关进监狱3年,监狱长要他们每人提出一个要求,他可以满足他们的要求。美国人爱抽雪茄,要了3箱雪茄。法国人最浪漫,要了1个美丽的女子相伴。而犹太人却要了一部与外界沟通的电话。

3年后,第一个冲出来的是美国人。他嘴里、鼻孔里塞满了雪茄,大喊嚷道:"给我火,给我火!"原来他忘了要火了。

随后出来的是法国人。只见他怀里抱着一个小孩,美丽女子手里牵着一个小孩,肚子里还有未出生的第3个。

最后出来的是犹太人。他紧紧握住监狱长的手说:"这3年来我每天都能与外界联系,我的生意不但没有停顿,反而增长了200%。为了表示感谢,我送你一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辆劳斯莱斯！”

卓有成效的领导者应该能从这个故事中学会选择，今天的选择决定组织的未来。所以，领导者必须谨慎选择。任何领导者今天的失败都是由昨天的错误选择造成的，同样的，领导者今天的选择也决定了企业明天的兴衰成败。从一定意义上讲，决策就是一种选择，就是权衡利弊，就是要确定今天的选择会对未来的企业业绩带来什么样的影响。领导者今天选择什么样的企业使命和目标，就会在明天产生什么样的绩效。领导者今天的选择决定企业未来的发展所以领导者必须决定放弃什么，选择从哪里重新开始。选择会有机会成本，但不选择则可能贻误战机，同样会对企业发展造成影响。

卓有成效的领导者必须要以身作则，坚守责任

优秀的领导者都是以身作则的楷模、坚守责任的典范。他们明白“己所不欲，勿施于人”，他们更通晓“自立乃立人之始，自助为助人之基”。要想使下属能听从自己的号令，就必须先严格律己。俗话说“上梁不正下梁歪”，领导者只有先树立自身良好的形象，才能使规则和制度的执行有权威性。

在第一次世界大战期间，麦克阿瑟将军下属的一位指挥官米诺赫尔将军这样说麦克阿瑟：“我怕总有一天我们会失去他，因为在战况最危急的时候，士兵们会发现他就在他们身边。在每次前进的时候，他总是戴着军帽，手拿着马鞭，和先头部队在一起。他是激励士气的最大资源，他这个师都忠于他。”正因如此，年仅38岁，麦克阿瑟就升到了准将。

领导者只有以身作则，团队才能上行下效，同心共进退。中国古代传说中的三皇时期，君主就具有这样的品质。

传说，尧是一个非常节俭的帝王。尧成为帝王后，大臣们纷纷建议他建造一座金碧辉煌的宫殿，以显示帝王的气魄和臣民对帝王的敬爱。

尧却认为建造豪华的宫殿会拉大同臣民之间的距离，所以，他提议把宫殿建成茅屋。并且还率领大臣们亲自动手，从山上搬来木头和茅草，盖了几间茅屋，这就算是他和大臣们议事的大殿了。

宫中的厨师给尧送来山珍海味。尧让厨师送给70岁以上的老人们吃，自己则喝野菜汤，吃糙米饭。

宫中的裁缝要用绫罗绸缎给尧做衣服。尧就让人把这些衣料发给准备结婚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的男女们，而自己却穿粗麻布衣服，仅在天冷时披上一张兽皮。

有位大臣于心不忍，对尧说："您的生活太清苦。身为帝王，理应比一般人生活得好一些，臣民对此也能够理解。可你现在的生活连一个守门小吏也不如啊！"

尧笑道："你是站在特权的角度思考问题，自然会为我找到奢华的理由。但作为帝王，我必须以身作则，所以我和你的想法不一样。帝王不应该只想比臣民生活得好，而应该想法子让臣民生活得好一些。守门小吏天不亮就起来，半夜才能睡，晚上有急事需要开门时还得爬起来，比我辛苦，所以也理应比我生活得好一点。"

在尧的带动下，大臣们纷纷效仿他的做法，都过起俭朴的生活。尧以自己的行动向下属做出了表率。帝王所以节俭，是所处的这个位置决定的，所以必须以身作则，坚守自己的责任和本色。的确，作为领导者，应该先考虑下属怎么想，先讲贡献，再谈享受。只有这样的领导者，才能真正聚合人心，垂范下属。

同时，卓有成效的领导者还要认识到：一切工作和努力的过程都需要结果来检验，领导者必须以结果为导向，重视绩效。唯有这样的领导者，才具有有效的领导力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领导者的时间:思、学胜于行

庄子说:“人生天地之间,若白驹过隙,忽然而已。”

高尔基在他的《时钟》里也这样写道:“世上没有比时钟更冷漠无情的了。它总是那样节奏准确地响着,在你诞生的时候是如此,在你贪婪地摘下青春幻想花朵的时候也是如此。人从出生之日起,每过一天便向死亡靠近一步。而在你濒死语梗时,时钟也将枯燥地、无动于衷地计算着你末日的分秒。”

生命的短暂与时间的无情可见一斑。

为此,从古代开始,人们对人生的理解就见仁见智,莫衷一是。有人说:“人生在世,吃喝二字。”他们主张人生苦短,当及时行乐;也有人说:“人生如梦,万事皆空。”他们主张摆脱红尘纷扰,超然世外;更有人说:“男儿何不带吴钩,收取关山五十州。”他们主张追求功名,建功立业。

从古到今,许多仁人志士面对时间的流逝,发出了一声声长长的叹息。

两千年前,中国的先哲孔夫子面对奔流不息的河水,想起逝去的时间,发出了千古流传的感叹:逝者如斯夫!

李白在著名的《将进酒》中发出了“君不见高堂明镜悲白发,朝如青丝暮成雪”的千年一叹。

朱自清先生著名的散文《匆匆》里也这样写道:“洗手的时候,日子从水盆里过去;吃饭的时候,日子从饭碗里过去;默默时,便从凝然的双眼前过去。我觉察他去的匆匆了,伸出手遮挽时,他便从遮挽着的手边过去;天黑时,我躺在床上,他便伶伶俐俐地从我身上跨过,从我的脚边飞过。等我睁开眼和太阳再见,这又算溜走了一日。我掩着面叹息。但是新来日子的影子,又开始在叹息里闪过了。”

几乎没有一个人不爱惜他的生命,但却很少有人珍视他的时间。许多人都曾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

壮志豪情地发过誓，要在有生之年做一点什么事，学一点什么学问，充实自己，帮助别人，使生命中的每一天都有意义，不虚此生，不浪费光阴……可到头来真正做到的又能有几个？

诗人拜伦在诗中这样写道："我常去墓地走走，以使我警惕时光流逝之快。"他告诫所有不珍惜生命的人：要想理解时间与生命，就得多参加几次追悼会。

伟人的行动告诉我们：时间是成功赖以生存的土壤，是验证我们生命价值的试金石。

曾经有几个弟子向亚里士多德请教人生的奥秘，亚里士多德把他们带到果林边。

"你们各自顺着一行果树，从林子这头走到那头，每人摘一枚自己认为最好的果子。不许走回头路，不许做第二次选择。"亚里士多德吩咐说。

弟子们出发了，等到达果林的另一端时，老师已在那里等候着他们，但他们的手里依然空空如也。

"你们是否都摘到自己满意的果子了？"亚里士多德问。

"老师，让我再来一次吧！"一个弟子这样请求说。其他的弟子也都请求再来一次。

亚里士多德坚定地摇了摇头："孩子们，永远没有第二次的机会，这就是人生啊！"

人生一世，在漫长的历史长河里，只不过是昙花一现般短暂的一瞬。

古诗云："花有再开日，人无再少年。"青草枯了，还有再青的时候；花儿谢了，还有再开的机会；燕子去了，还有再回来的时刻；然而，当有一天，我们走完了自己有限的生命，在生命即将终结之时，却再也不会有机会复活了。

巴菲特的网名是 T-Bone，比尔·盖茨的网名是 Chalengr（巴菲特认为，它是被故意写错的 Challenger）。他们有时会约在一起打几个小时的桥牌。

沃伦小时候，送过报纸。他说自己不喜欢当 GM 的 CEO。"你的生活被那些你根本没有办法进行选择的事情给侵占了。我真的就是不想这样做。"

时间本身产生于社会交往。巴菲特所厌恶的这种时间，实际上意味着必须去面对一些不喜欢的人，处理一些不喜欢的事。"挑战者"说："我从沃伦身上学到的东西多得令人难以置信，其中有些事情是能够用语言表述的，比如真正地看好你日程表上的时间，尽可能多地重视你闲暇的时间。我最高兴的时候是沃伦从他的日程表里走出来的时候。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特的理念里,(领导人应该)读得和想得更多,而做得相对较少。早上,6:45 左右,巴菲特起床,然后阅读五份报纸,8 点或者 9 点进办公室。他每天有 75%~80%的时间都花在阅读上。除了报纸,还有各种类型的年度报告,杂志,美国证监会需要的年度、季度报告。

巴菲特的一生是传奇的是成功的也是不断学习不断进步得来的,他第一次投资仅仅获得了 5 美元的收益,但是他却总结出了影响他半生的重要教训:第一个教训是,不要过分关注股票的买入成本。第二个教训是不要不动大脑的急于抓住蝇头小利。还有第三个教训,是关于投资他人资金的教训。如果他出现投资失误,那可能会有人因他而烦恼和不安。因此,他不想对其他任何人的资金负责,除非他非常确信自己会成功。这为他以后走向成功铺下了坚实的基础。

巴菲特的财富不是那种一夜暴富得来的,而是由于他在人生的道路上不断地学习思考,用自己的努力和他那独到的目光以及他那颗坚持的心,保持了自己应有的冷静慢慢的累积起来的,是他自己成就了如今的巴菲特。

在学习巴菲特的投资我们可以知道正确分析只是成功投资的第一步。成功的投资不但需要正确的市场分析,而且需要科学的风险管理。正确的心理控制。这三者之间心理控制是最重要的,其次是风险管理,再其次才是分析技能。但是对 99%以上的投资人来说,他们以为分析是最重要的,而根本不认识风险管理的重要性,更不知道心理控制的极端重要性。而在分析方面,他们又把注意力放在如何判断进场点上,而不知道判断出场点是比判断进场点更重要,也是更难的一个操作技巧。

在巴菲特充满传奇色彩的一生中他最成功的是获得了巨大收益后并没有满足于自己的享乐,而是把自己腰包里面的钱拿出来做慈善,帮助那些需要帮助的人,他不仅仅自己掏钱,还带动很多一样身为大富豪的站出来和自己一样做慈善,贡献着自己的力量。为此巴菲特还被美国人称为除了父亲之外最值得尊敬的男人。巴菲特用自身的行动证明了他不仅是一个成功的投资家更是一个成功的慈善家。

巴菲特说:"只有找对了雪地才可以滚雪球,我就是这样做的。这里所指的不仅仅是赚钱方面,在认识世界,结交朋友的时候同样如此。我们一生中要面临诸多选择,要争取做一个受欢迎的人,其实就是让自己的雪球在雪地上越滚越大,最好是一边前进一边选择积雪皑皑的地方,因为我们不会回到山顶重新开始滚雪球,生活正是如此。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滚雪球

巴菲特的财智人生

巴菲特投资理念精华的“三要三不要”理财法：

GUN XUEQIU

要投资那些始终把股东利益放在首位的企业。巴菲特总是青睐那些经营稳健、讲究诚信、分红回报高的企业，以最大限度地避免股价波动，确保投资的保值和增值。而对于总想利用配股、增发等途径榨取投资者血汗的企业一概拒之门外。

要投资资源垄断型行业。从巴菲特的投资构成来看，道路、桥梁、煤炭、电力等资源垄断型企业占了相当份额，这类企业一般是外资入市购并的首选，同时独特的行业优势也能确保效益的平稳。

要投资易了解、前景看好的企业。巴菲特认为凡是投资的股票必须是自己了如指掌，并且是具有较好行业前景的企业。不熟悉、前途莫测的企业即使被说得天花乱坠也毫不动心。

不要贪婪。1969年整个华尔街进入了投机的疯狂阶段，面对连创新高的股市，巴菲特却在手中股票涨到20%的时候就非常冷静地悉数全抛。

不要跟风。2000年，全世界股市出现了所谓的网络概念股，巴菲特却称自己不懂高科技，没法投资。一年后全球出现了高科技网络股股灾。

不要投机。巴菲特常说的一句口头禅是：拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

上架建议：畅销读物

ISBN 978-7-80213-949-7



定价：38.00元